



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUTE OF ECONOMICS

## MĚŘENÍ A ZHODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

MEASUREMENT AND EVALUATION OF BUSINESS PERFORMANCE

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE  
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE  
AUTHOR

RADEK JELEN

VEDOUcí PRÁCE  
SUPERVISOR

doc. Ing. ALENA KOČMANOVÁ, Ph.D.

BRNO 2015

# **ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE**

**Jelen Radek**

---

Ekonomika podniku (6208R020)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

**Měření a zhodnocení výkonnosti podniku**

v anglickém jazyce:

**Measurement and Evaluation of Business Performance**

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle práce, metody a postupy zpracování

Teoretická východiska práce

Analýza současného stavu

Vlastní návrhy řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza. Vyd. 2. Brno: Sting, 2006, 77 s. ISBN 80-86342-55-7.

PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015.

L.S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
Ředitel ústavu

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
Děkan fakulty

V Brně, dne 28.2.2015

## **Abstrakt**

Předmětem bakalářské práce „Měření a zhodnocení výkonnosti podniku“ je finanční analýza společnosti Bučovice Tools a.s. v letech 2010 až 2014. První část vymezuje teoretické poznatky a specifikuje pojmy souhrnných ukazatelů a ekonomické přidané hodnoty. Následující část se zaměřuje na aplikaci vybraných metod finanční analýzy. Práce dále obsahuje na základě výsledků analýzy návrhy na zvýšení výkonnosti podniku.

## **Abstract**

The aim of the Bachelor thesis "Measurement and Evaluation of Business Performance" is the financial analysis of the company Bučovice Tools a.s. in the years 2010 to 2014. The first part defines the theoretical knowledge and specifies the term of aggregates and concept economical value added. The following part of the Bachelor thesis is focused on the application of selected methods of financial analysis. The thesis also includes based on the results of the analysis the suggestions to increase business performance.

## **Klíčová slova**

Finanční analýza, SWOT, ekonomická přidaná hodnota, výkonnost podniku, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů.

## **Key words**

Financial analysis, SWOT, economical value added, business performance, ratios, systém indicators.

## **Bibliografická citace**

JELEN, R. *Měření a zhodnocení výkonnosti podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 81 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským, ve znění pozdějších předpisů).

V Brně dne 31. května 2015

.....

Radek Jelen

## **Poděkování**

Rád bych poděkoval vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. přínosem cenných rad a konzultací při vypracovávání mojí práce. Také bych rád poděkoval generálnímu řediteli Ing. Radomíru Kopkovi, MBA za poskytnutí firemních materiálů a užitečných připomínek.

# OBSAH

ÚVOD .....	9
CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ .....	10
1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....	11
1.1 Postup při provádění finanční analýzy .....	12
1.1 Analýza absolutních ukazatelů .....	13
1.2 Analýza rozdílových ukazatelů .....	13
1.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	14
1.2.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond) .....	15
1.2.3 Čistý peněžní majetek (peněžně pohledávkové finanční fondy) .....	16
1.3 Analýza poměrových ukazatelů .....	16
1.3.1 Ukazatele likvidity .....	18
1.3.2 Ukazatele rentability .....	21
1.3.3 Ukazatele zadluženosti .....	24
1.3.4 Ukazatele aktivity .....	25
1.4 Soustavy ukazatelů .....	27
1.4.1 Altmanův index (Z-skóre) .....	28
1.4.2 Index IN05 .....	28
1.4.3 Tafflerův model .....	29
1.5 Ekonomická přidaná hodnota – EVA .....	30
2. ANALYTICKÁ ČÁST .....	37
2.1 BUČOVICE TOOLS a.s. ....	37
2.1.1 Základní informace o společnosti .....	37
2.1.2 Historie .....	38
2.1.3 Odběratelé .....	38
2.1.4 Konkurence .....	39



2.1.5	Organizační struktura.....	40
2.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	42
2.2.1	Horizontální analýza (analýza trendů).....	42
2.2.2	Vertikální analýza .....	46
2.3	Analýza rozdílových ukazatelů .....	50
2.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	51
2.4.1	Ukazatele likvidity .....	51
2.4.2	Ukazatele rentability .....	52
2.4.3	Ukazatele zadluženosti .....	54
2.4.4	Ukazatele aktivity .....	55
2.5	Vybrané souhrnné ukazatele .....	58
2.5.1	Altmanův index (Z-skóre) .....	58
2.5.2	Index IN05 .....	59
2.5.3	Tafflerův model .....	61
2.6	Koncept EVA .....	62
2.7	SWOT analýza .....	64
2.8	Souhrnné hodnocení finanční situace.....	66
3.	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ .....	68
3.1	Zadluženost podniku .....	70
3.2	Personální politika.....	73
	ZÁVĚR .....	74
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....	75
	SEZNAM TABULEK .....	77
	SEZNAM GRAFŮ .....	78
	SEZNAM OBRÁZKŮ .....	79
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK.....	80

SEZNAM PŘÍLOH.....	81
--------------------	----

## ÚVOD

Obecným cílem každého podniku dnešní doby je maximalizace zisku či zvýšení tržní hodnoty podniku. K úspěšnému dosažení tohoto záměru je nutné dospět k mnoha dílčím cílům. Pro potřebu sledování vývoje podniku a úspěšnosti jeho činnosti využívají mimo jiné právě finanční analýzy. Finanční analýza je významným nástrojem ke sledování a řízení podniku. Díky její zpětné vazbě lze zjistit, čeho podnik dosáhl, jak se liší výsledky od očekávání a jaké procesy či výrobky jsou pro společnost ztrátové.

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti Bučovice Tools a.s. mezi lety 2010 až 2014. Společnost se řadí mezi středně velké podniky a zabývá se výrobou a prodejem závitorezných nástrojů. V roce 2009 společnost prošla kritickým obdobím, ve kterém se ocitla na hraně své existence. Po drastických změnách se v následujících letech snažila postupně stabilizovat. Spolu se stabilizací finanční situace se začaly objevovat nové problémy, jako například dosažení hranice svých kapacitních možností. Mým cílem v rámci této práce je analýza a zhodnocení vývoje společnosti v těchto letech. Zjištění zda vůbec, nebo jakým způsobem se společnosti podařilo stabilizovat svoji finanční situaci a na základě výsledků finanční analýzy poskytnout návrhy, jak zvýšit výkonnost společnosti a vyrovnat se s nově vzniklými problematickými otázkami.

## **CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ**

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení finanční situace podniku Bučovice Tools a.s. pomocí vybraných metod finanční analýzy v letech 2010 až 2014 a následnou aplikaci získaných výsledků pro návrhy na zvýšení výkonnosti činnosti podniku.

V teoretické části představím základní pojmy a postupy zahrnující finanční analýzu podniku. Dále představím společnost Bučovice Tools a.s. Mezi dílčí cíle zařadím vyhodnocení silných a slabých stránek společnosti spolu s příležitostmi a hrozbami v rámci SWOT analýzy. Na základě účetních výkazů společnosti, provedu analýzu poměrových, rozdílových, absolutních ukazatelů a soustavy ukazatelů doplněných o ukazatel ekonomické přidané hodnoty. Výsledné výpočty porovnáám s doporučenými hodnotami, případně s oborovým průměrem a vše zpracuji do přehledných tabulek. Pro lepší přehlednost všechny výsledky interpretuji a v případě možnosti využiji grafů. Pro práci s tabulkami, grafů a výpočty využiji MS Excel.

V závěru práce shrnu a vyhodnotím získané informace a předložím návrhy na zvýšení výkonnosti podniku. Doporučím základní kroky a postupy ke snížení nákladů společnosti, pokusím se navrhnout opatření týkající se problémových oblastí její činnosti a také se zamyslím nad budoucím vývojem finanční situace.

# 1. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Finanční analýza je v dnešní době nezbytnou součástí systematického řízení podniku. Hlavním cílem finanční analýzy je poskytnutí informací o finanční situaci podniku. Využíváme jí k identifikaci silných či slabých stránek podniku, které následně mohou být převážně finančními manažery využity v budoucí prospěch. Finanční analýza je schopna hodnotit podnik jak v krátkodobém, tak i v dlouhodobém hledisku. Z pohledu uživatelů můžeme finanční analýzu rozdělit na externí a interní. Mezi externí uživatele řadíme například banky, investory, stát, konkurenci a obecně všechny uživatele používající finanční analýzy podniku zvnějšku. Opakem jsou interní uživatelé, což jsou zaměstnanci, odboráři a manažeři. Finanční analýza vychází z interních vstupů doplněná o vstupy externí. Základními vstupy jsou finanční výkazy tvořící účetní závěrku (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, příloha k účetní závěrce a může obsahovat i výkaz cash flow), dále manažerské účetnictví, podnikové statistiky a další<sup>1</sup>.

Pro potřeby finanční analýzy používáme dvě základní rozborové techniky. První z nich je procentní rozbor (vertikální analýza) využívající výpočtu procentního podílu jednotlivých položek výsledovky a rozvahy. Druhou rozborovou technikou je poměrová analýza (horizontální analýza) srovnávající procentní podíly v čase<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> MANAGEMENTMANIA. Finanční analýza. *ManagementMania.com* [online].

<sup>2</sup> SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*.

## 1.1 Postup při provádění finanční analýzy

Finanční analýza zahrnuje deset základních kroků<sup>3</sup>:

1. Úprava a sdružení hodnot ukazatelů rozvahy, výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow. Úprava hodnot ukazatelů spočívá především v kontrole ocenění dle současné tržní situace a sdružením rozumíme, vytvoření agregovaných položek. Příkladem jsou silně agregované položky rozvahy jako vlastní kapitál, krátkodobé a dlouhodobé cizí zdroje.
2. Druhým krokem je analýza absolutních ukazatelů v čase pomocí řetězových a bazických indexů. Mezi další způsoby můžeme zařadit trendovou analýzu či analýzu pomocí grafů, kde srovnáme údaje z účetních výkazů s plánovanými hodnotami.
3. Zatřetí provedeme analýzu účetních výkazů sestavených v procentním vyjádření, a to za určité období a také mezipodnikově (benchmarking).
4. Vypočítáme poměrové ukazatele.
5. Získané výpočty poměrových ukazatelů srovnáme s doporučenými hodnotami, dále s odvětvovými průměry a případně s konkurenčními podniky.
6. Po srovnání poměrových ukazatelů je zhodnotíme v čase, což je považováno a základ finančního hodnocení podniku.
7. Nakonec v rámci analýzy poměrových ukazatelů vyhodnotíme vzájemné vztahy mezi těmito ukazateli v rámci systému Du Pont či pyramidové soustavy ukazatelů.
8. Následujícím krokem jsou výpočty dalších ukazatelů, převážně absolutních jako jsou například ekonomická přidaná hodnota nebo tržní přidaná hodnota.
9. V předposledním kroku aplikujeme konkrétní postupy a modely. Mezi nejznámější řadíme SWOT analýzu, bonitní modely, analýzu bodu zvratu nebo spider graf.
10. Na závěr v rámci provedené analýzy a zjištění slabých či silných stránek podniku navrhujeme opatření pro budoucí řízení a plánování podniku.

---

<sup>3</sup> SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*.

## 1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Skládá se především z horizontální a vertikální analýzy. Horizontální analýza vyžaduje dostatečně dlouhé časové řady v souvislosti se zkoumáním časových změn absolutních ukazatelů. Mimo jiné použití delších časových řad minimalizuje nepřesnosti v konečné interpretaci propočtů. V rámci delšího sledovaného období se rovněž může projevit více externích či interních faktorů ovlivňujících výkonnost podniku. Vertikální analýza nám pomocí vnitřní struktury absolutních ukazatelů měří podíl jednotlivých položek účetního výkazu k celkové sumě aktiv či pasiv. Tento druh metody nám usnadňuje porovnání účetních výkazů daného podniku v rámci několika let. Může však být využita i k porovnání účetních výkazů s jinými společnostmi v tomtéž oboru podnikání<sup>4</sup>.

## 1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele lze chápat též jako absolutní ukazatele, jelikož z nich vychází. Jedná se totiž o rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Lze někdy označovat jako finanční fondy či fondy finančních prostředků. V rámci finanční analýzy chápeme pojem fond jako sdružení konkrétních stavových položek aktiv nebo pasiv či rozdíl mezi konkrétními položkami aktiv a pasiv. Tento rozdíl obvykle nazýváme jako čistý fond. Fondy finančních prostředků zde chápeme jako pojem finančního řízení. K nejčastěji používaným fondům finanční analýzy řadíme<sup>5</sup>:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čistý peněžní majetek neboli čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

---

<sup>4</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

<sup>5</sup> CZECHTRADE. *Techniky a metody finanční analýzy: BusinessInfo.cz* [online].

### 1.2.1 Čistý pracovní kapitál

Může být označován také jako provozní či provozovací kapitál. Jedná se o nejčastěji používaný rozdílový ukazatel, jehož výpočet můžeme rozdělit podle typu přístupu. Klasická konstrukce čistého pracovního kapitálu je založena na rozlišení krátkodobého oběžného majetku a dlouhodobého majetku související s běžným financováním oběžného majetku v případě určování optimální výše jednotlivých položek, přiměřené celkové výše a výběr vhodného financování oběžných aktiv<sup>6</sup>.

**Vzorec 1<sup>7</sup>:**

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (manažerský přístup)}$$

**Vzorec 2<sup>8</sup>:**

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobá pasiva} - \text{stálá aktiva (investorský přístup)}$$

Klasický způsob výpočtu představuje manažerský přístup, kde je snahou disponovat co nejvyšším pracovním kapitálem pro potřeby existence podniku do budoucna. Vypočítáme ho jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých závazků) a krátkodobými závazky. Druhým způsobem výpočtu je investorský přístup, kde se čistý pracovní kapitál rovná rozdílu dlouhodobých pasiv (vlastní kapitál, dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry) a stálých aktiv. Tento druh pohledu upřednostňuje financování oběžných aktiv obecně levnějšími krátkodobými zdroji a naopak stálá aktiva zdroji dlouhodobými. Z toho plyne, že je žádoucí minimalizovat hodnotu čistého pracovního kapitálu<sup>9</sup>.

V kontextu míry likvidity a čistého pracovního kapitálu je třeba postupovat velmi obezřetně. Velikost čistého pracovního kapitálu hraje významnou roli jako indikátor platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být v případě dostatečné likvidity i schopnost podniku dostát svým závazkům. Není však pravidlem, že vyšší pracovní kapitál znamená i vyšší likviditu, neboť může obsahovat

---

<sup>6</sup> CZECHTRADE. Techniky a metody finanční analýzy: *BusinessInfo.cz* [online].

<sup>7</sup> tamtéž.

<sup>8</sup> tamtéž.

<sup>9</sup> BARTOŠ, Vojtěch. *Finanční analýza a plánování*. Cyklus přednášek.



málo likvidní či trvale nelikvidní položky nebo může být významně ovlivněna použitými způsoby oceňování majetku<sup>10</sup>.

### 1.2.2 Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond)

Rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky nazýváme čisté pohotové prostředky. Tento ukazatel nám vykresluje okamžitou likviditu peněžních prostředků jako je hotovost, zůstatky na bankovním účtu ale i další vysoce likvidní položky jako jsou krátkodobé termínové vklady či krátkodobé cenné papíry<sup>11</sup>.

Mezi další pohotové peněžní prostředky řadíme mimo jiné i směnky a šeky. Určitou nevýhodou může být nechtěné ovlivnění tohoto ukazatele časovým posunem realizování některých plateb. V momentě zjišťování likvidity mohou být některé platby realizovány dříve nebo naopak později. Na druhou stranu díky nízké souvislosti s podnikovými oceňovacími technikami disponuje tento ukazatel určitou výhodou. Pro potřeby analýzy externími uživateli jsou uveřejněné účetní závěrky nedostačující<sup>12</sup>.

**Vzorec 3<sup>13</sup>:**

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

U analýzy čistých pohotových prostředků je potřeba zaprvé dbát na skutečnou velikost (úroveň) těchto prostředků ke konci analyzovaného období, dále porovnat skutečné a plánované úrovně prostředků za sledované období. Následně zpracovat posoudit vlivy utvářející rozdíly a na závěr vypočítat indexy změny úrovně a graficky znázornit časové řady<sup>14</sup>.

---

<sup>10</sup> CZECHTRADE. Techniky a metody finanční analýzy: *BusinessInfo.cz* [online].

<sup>11</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

<sup>12</sup> CZECHTRADE. Techniky a metody finanční analýzy: *BusinessInfo.cz* [online].

<sup>13</sup> tamtéž.

<sup>14</sup> KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*.

### 1.2.3 Čistý peněžní majetek (peněžně pohledávkové finanční fondy)

Ukazatel čistého peněžního majetku využíváme v podstatě ke zpřesnění ukazatele čistého pracovního kapitálu, odstraněním nejméně likvidních položek oběžných aktiv, jako jsou například zásoby nebo určité nelikvidní pohledávky<sup>15</sup>.

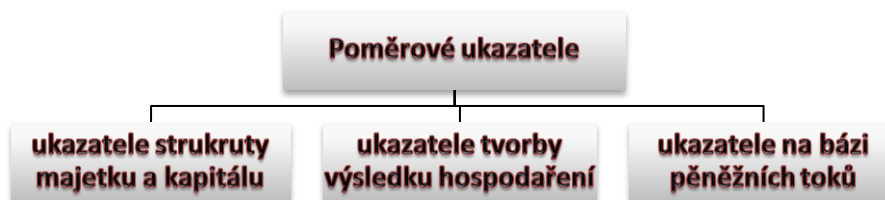
**Vzorec 4<sup>16</sup>:**

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{krátkodobé závazky}$$

Při analýze čistého peněžního majetku je zapotřebí se zaměřit opět na posouzení skutečné velikosti (úrovně) těchto prostředků a na příčiny této velikosti. Dále srovnat skutečně dosaženou úroveň čistých peněžních prostředků s plánovanou úrovní v návaznosti na analýzu rozdílů, vlivů, vazeb a dalších příčin spojených s touto analýzou. Na závěr je třeba vypočítat a vyhodnotit indexy změny úrovně<sup>17</sup>.

### 1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří mezi nejčastěji užívané rozborové postupy. Rozbory používáme k účetním výkazům z hledisek využitelnosti a dalších úrovní analýz. Hlavním důvodem, proč používáme nejčastěji analýzu poměrovými ukazateli, je fakt, že vychází pouze z údajů základních účetních výkazů. Proto k těmto veřejně dostupným informacím může mít přístup jakýkoliv externí finanční analytik. Základním principem výpočtu poměrových ukazatelů je poměr dvou jednotlivých účetních položek nebo skupiny položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo skupině položek. Rozlišujeme různé skupiny poměrových ukazatelů, například členění podle primárních zdrojů, ze kterých je čerpáno<sup>18</sup>.



**Obrázek 1: Členění poměrových ukazatelů dle typu výkazů**  
(Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.*)

<sup>15</sup> MÜLLEROVÁ, Denisa. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení.*

<sup>16</sup> tamtéž.

<sup>17</sup> KONEČNÝ, M. *Finanční analýza.*

<sup>18</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.*

Tento druh členění je založen na logických základech, jelikož každá ze tří skupin je zaměřena na hlavní účetní výkazy, které máme veřejně dostupné pro finanční analýzu. V kategorii ukazatele struktury majetku a kapitálu se pohybujeme především v oblasti ukazatelů likvidity a také ukazatelů zadluženosti. Pro tyto oblasti i celé této kategorie je základem rozvaha, přesněji kapitálová struktura podniku, vzájemný vztah jejích rozvahových položek a vázanost zdrojů financování v těchto položkách. Ukazatele tvorby výsledku hospodaření vychází především z výkazu zisku a ztráty. Zaměřují se na strukturu nákladů a výnosů a na strukturu výsledku hospodaření v dané oblasti, kde byl tento výsledek vytvořen. Ukazatele na bázi peněžních toků zaznamenávají pohyby finančních prostředků, čímž bývají často spojovány s analýzou úvěrové způsobilosti<sup>19</sup>.

V průběhu času se vyvinulo mnoho poměrových ukazatelů, mnohdy i různých ukazatelů zabývajících se hodnocením stejné charakteristiky finanční situace. Z tohoto důvodu je třeba si uvědomit, že není nejdůležitější shromáždit velké množství různých poměrových ukazatelů, jak je tomu například možné při použití nejrůznějších počítačových programů, ale poctivě vybrat a kvalitně zpracovat ty nejdůležitější ukazatele. V případě kvalitního provedení finanční analýzy není důležitá kvantita, ale kvalita. Pro finančního manažera je vždy důležité, jakou jednotlivé poměrové ukazatele nebo jejich skupiny mají vypovídací hodnotu, jaké jsou jejich vzájemné vazby a závislosti a jak velký význam je jim přisuzován při posuzování ekonomické situace podniku. Po důkladnou finanční analýzu je třeba si uvědomit, že selekcí a zpracováním vybraných poměrových ukazatelů analýza nekončí, nýbrž se teprve posouvá do další fáze<sup>20</sup>.

Vzhledem k velkému množství poměrových ukazatelů se v praxi osvědčilo využívání jen některých vybraných ukazatelů roztríděných do různých skupin dle konkrétních oblastí hodnocení finanční situace a zdraví podniku. Mezi vybrané řadíme především ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu. V následujícím textu ke každému z uvedených poměrových ukazatelů budou přidány orientační doporučené hodnoty, se kterými je však potřeba pracovat obezřetně<sup>21</sup>.

---

<sup>19</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

<sup>20</sup> GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*.

<sup>21</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

V rámci členění poměrových ukazatelů z hlediska jejich zaměření, vycházíme primárně z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Dále ještě můžeme vycházet ze skupiny ukazatelů kapitálového trhu a z výkazu peněžních toků (cash flow). Není výjimkou, že některé podklady pro finanční analýzu se rozcházejí. Jedná se ovšem o přirozenou situaci, jelikož se každá jednotlivá finanční analýza může v rámci zaměření lehce lišit a tím pádem se mohou lišit i vstupní požadavky. Z důvodu rozmanité možnosti využití vstupních parametrů je nutno dbát na obezřetné interpretování výsledů analýzy<sup>22</sup>.



**Obrázek 2: Členění poměrových ukazatelů dle zaměření**  
(Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.*)

### 1.3.1 Ukazatele likvidity

Než si představíme ukazatele likvidity, je třeba si nejprve vysvětlit pojem likvidita. Společně s pojmem likvidita se dále pojí též pojem solventnost. Oba tyto pojmy jsou naprosto zásadní pro finanční analýzu podniku. Jedná se o schopnost podniku dostát svým závazkům, bez které není podnik schopen existovat. Platební schopností rozumíme schopnost podniku uhradit své splatné závazky v daný okamžik. V případě, že má podnik dostatek peněžních prostředků a je schopen uhradit tyto okamžitě splatné

<sup>22</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.*

závazky, pak říkáme, že je podnik solventní. Mezi peněžní prostředky řadíme hotovost, prostředky na bankovních účtech a krátkodobé obchodovatelné cenné papíry<sup>23</sup>.

Pro platební schopnost podniku (solventnost) je typický určitý stav podniku, někdy také označován jako momentální likvidita. Jedním ze základních cílů podniku je potřeba udržet dlouhodobou platební schopnost (solventnost), sloužící jako ukazatel finančního zdraví podniku a důvěryhodné pozice pro nejrozličnější partnery jako jsou například odběratelé, věřitelé, dodavatelé, zákazníci. Naproti tomu pojem likvidita podniku považujeme za širší pojem než solventnost. Oproti stavovému ukazateli platební schopnosti se už jedná o proces probíhající v čase. Likvidita představuje schopnost přeměnit jednotlivé složky majetku do hotovostní formy, čímž získá potřebné peněžní prostředky pro úhradu svých momentálních závazků neboli zajištění budoucí solventnosti podniku. Jednotlivé položky majetku jdou různě obtížně přeměnit do hotovostní formy. Mluvíme tedy o různé likvidnosti majetku na základě doby, která je potřeba na přeměnu. Typicky mezi nejlikvidnější prostředky patří peněžní hotovost nebo peníze na bankovních účtech, mezi méně likvidní pak řadíme pohledávky či zásoby až po nejméně likvidní dlouhodobý majetek<sup>24</sup>.

Likvidita podniku může být vyjádřena třemi poměrovými ukazateli, všemi vycházejícími z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jedná se o běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu. Vzhledem ke skutečnosti, že se všechny tři ukazatele likvidity odvozují z rozvahy, která se sestavuje vždy k určitému datu, mají tyto ukazatele stavový charakter. Z tohoto důvodu existuje alternativní postup založený na tokové veličině cash flow. Vypočítá se jako poměr provozního cash flow a průměrného stavu krátkodobých závazků. Doporučený optimální poměr se uvádí 40 % a větší. Finančně zdravý podnik by neměl být dlouhodobě nelikvidní (insolventní), ale ani by neměl mít příliš vysokou likviditu, neboť to snižuje jeho výnosnost<sup>25</sup>.

K výpočtu ukazatelů likvidity se obecně řídíme jednoduchým pravidlem. Čitatel („čím je možné platit“) dělíme jmenovatelem („co je nutné zaplatit“). Jmenovatel má pro všechny ukazatele likvidity stejný tvar. Jedná se o hodnotu krátkodobých dluhů.

---

<sup>23</sup> KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*.

<sup>24</sup> tamtéž.

<sup>25</sup> MANAGEMENTMANIA. Ukazatele likvidity. *ManagementMania.com* [online].

Krátkodobými dluhy rozumíme primárně všechny krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry<sup>26</sup>.

### **Okamžitá likvidita (Cash Ratio)**

Můžeme se setkat s označením likvidity 1. stupně a reprezentuje nejužší definici likvidity. V rámci první složky výpočtu se pracuje pouze s nejlikvidnějšími položkami rozvahy, jako jsou hotovost, peníze na běžných účtech nebo volně obchodovatelné cenné papíry. Stručně můžeme nazvat všechny předešlé položky rozvahy jako krátkodobý finanční majetek. Druhou složkou výpočtu okamžité likvidity jsou krátkodobé závazky spolu s krátkodobými bankovními úvěry a výpomocí neboli krátkodobé dluhy. Okamžitou likviditu vypočteme jako podíl těchto dvou složek<sup>27</sup>.

**Vzorec 5<sup>28</sup>:**

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé dluhy}}$$

Obecně doporučovaná hodnota okamžité likvidity je v rozmezí 0,9 až 1,1. Pro potřeby firem v rámci České republiky se doporučuje dolní hranice až kolem 0,2 v souvislosti s metodikou ministerstva průmyslu a obchodu. Už se jedná ovšem o kritickou hranici. Horní hranice okamžité likvidity se u nás pohybuje kolem 0,5. Obecně však nutně nemusí nižší okamžitá likvidita znamenat, že má podnik finanční problémy, vzhledem k existenci dalších druhů financování<sup>29</sup>.

### **Pohotová likvidita (Acid Test, Quick Ratio)**

Můžeme se též setkat s označením likvidity 2. stupně, v rámci které je optimální hodnota rovna 1. V případě dosazení do vzorce, by přirozeně měl být čitatel stejný jako jmenovatel. Doporučená hodnota pohotové likvidity se pohybuje mezi 1 až 1,5 s tím, že by neměla klesnout pod hodnotu jedné. Nicméně přespříliš vysoká likvidita vede ke snižování celkové výnosnosti podniku, což není nejpříznivější skutečnost pro akcionáře a vedení podniku na rozdíl od věřitelů<sup>30</sup>.

---

<sup>26</sup> KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*.

<sup>27</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

<sup>28</sup> tamtéž.

<sup>29</sup> KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*.

<sup>30</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

Vzorec 6<sup>31</sup>:

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Ob\text{e}žn\'a aktiva} - \text{Z\'asoby}}{\text{Kr\'atkodob\'e dluhy}}$$

### Běžná likvidita (Current Ratio)

Jedná se o likviditu tzv. 3. stupně, která nám ukazuje pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy. Jinými slovy, pokud by podnik v daném okamžiku přeměnil veškerá oběžná aktiva na hotovost, jak moc by byl schopen uspokojit své věřitele. Zachování platební schopnosti podniku je úměrné k tomu, čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele. Je třeba dodat, že tento ukazatel má určitá omezení. Mezi tyto omezení patří skutečnosti, že lze tento ukazatel ovlivnit odložením některých nákupů k datu sestavení rozvahy, dále že struktura aktiv není posouzena z pohledu její likvidnosti nebo že se neberou krátkodobé závazky v potaz z pohledu doby splatnosti. Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5. Za postačující se však bere i hodnota nad jedna<sup>32</sup>.

Vzorec 7<sup>33</sup>:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Ob\text{e}žn\'a aktiva}}{\text{Kr\'atkodob\'e dluhy}}$$

### 1.3.2 Ukazatele rentability

Nejprve si představíme pojem rentabilita (výnosnost). Chápeme ji jako schopnost vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku využitím investování kapitálu. Jednodušeji řečeno nás zajímá, jakého ekonomického přínosu jsme schopni dosáhnout vynaložením určité částky na daný účel. Investování je úzce spojeno s rizikem, které je třeba brát v potaz. Nejčastěji se jedná o rozhodování do jakých projektů investovat nebo zda pokračovat v dané činnosti podniku. Ke zjištění návratnosti vloženého kapitálu nám poslouží ukazatele rentability. Mezi nejčastěji používané ukazatele patří rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb (odbytu), rentabilita nákladů a rentabilita investic<sup>34</sup>.

---

<sup>31</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

<sup>32</sup> tamtéž.

<sup>33</sup> tamtéž.

<sup>34</sup> GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*.

### **Rentabilita investic/celkového kapitálu - ROI (Return on Investment)**

Jedná se o ukazatel, který nám ukazuje rentabilitu dlouhodobě investovaného kapitálu neboli celkový zisk z investice. V tomto případě použijeme výpočet, který firmu jako celek bere právě jako investici. Tento druh výpočtu rentability je vhodný z pohledu akcionáře či budoucího investora. Pokud je ROI větší než 15 %, pak se jedná o velmi dobrou rentabilitu investice<sup>35</sup>.

Pro další výpočty je nutné představit si pojmy EBIT (Earnings before Interest and Taxes), EBT (Earnings before Taxes) a EAT (Earnings after Taxes). V překlade EBIT znamená výsledek hospodaření před zdaněním a úroky. EBIT převeden do českého prostředí získáme nejpřesněji jako EBT + nákladové úroky. Dále vypočteme EBT jako EAT + daň z příjmů za mimořádnou činnost a daň z příjmů za běžnou činnost. Ukazatel EAT bereme jako výsledek hospodaření za účetní období<sup>36</sup>.

**Vzorec 8<sup>37</sup>:**

$$ROI = \frac{EBIT}{\text{Celkový kapitál}} \times 100 \text{ (výsledek v procentech)}$$

### **Rentabilita celkových aktiv - ROA (Return on Assets)**

Ukazatel ROA lze vypočítat více způsoby. V případě dosazení EAT do vzorce výpočtu tohoto ukazatele, se jedná o prostředek ke zjištění ziskovosti bez ohledu na způsob financování investic. Pojem EAT znamená zisk či výsledek hospodaření po zdanění<sup>38</sup>.

**Vzorec 9<sup>39</sup>:**

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}} \times 100 \text{ (výsledek v procentech)}$$

---

<sup>35</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

<sup>36</sup> BUSINESSVIZE. *Není zisk jako zisk*. *Businessvize.cz* [online].

<sup>37</sup> MANAGEMENTMANIA. *Rentabilita investic*. *ManagementMania.com* [online].

<sup>38</sup> MANAGEMENTMANIA. *Rentabilita aktiv*. *ManagementMania.com* [online].

<sup>39</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.



### Rentabilita vlastního kapitálu - ROE (Return on Equity)

Díky tomuto ukazateli změříme výnosnost kapitálu vloženého akcionáři nebo vlastníky podniku. V rámci kategorie zisku, používáme stejné pravidla jako u rentability celkových aktiv. Tyto dva ukazatele pak můžeme srovnat. Jestliže podnik využívá efektivně cizích zdrojů, pak by měl platit vztah, že  $ROE > ROA$ <sup>40</sup>.

Vzorec 10<sup>41</sup>:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál} \times 100 \text{ (výsledek v procentech)}$$

### Rentabilita tržeb - ROS (Return on Sales)

V rámci rentability tržeb můžeme dosadit jak do čitatele, tak i do jmenovatele různé podoby daných položek. Pro naše účely však využijeme čistého zisku (po zdanění) a zahrneme do vzorce veškeré tržby spojené s činností podniku. Tento typ ukazatele nám vyjadřuje „schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb“. V praxi se pro tento ukazatel můžeme setkat s názvem ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže<sup>42</sup>.

Vzorec 11<sup>43</sup>:

$$ROS = \frac{EAT}{tržby} \times 100 \text{ (výsledek v procentech)}$$

### Rentabilita nákladů - ROC (Return on Costs)

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Obecně platí, že čím nižší hodnotu tento ukazatel má, tím lepších výsledků hospodaření podnik docílí.

Vzorec 12<sup>44</sup>:

$$Nákladovost = 1 - \frac{EAT}{Tržby}$$

---

<sup>40</sup> KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*.

<sup>41</sup> MANAGEMENTMANIA. Rentabilita investic. *ManagementMania.com* [online].

<sup>42</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

<sup>43</sup> tamtéž.

<sup>44</sup> MANAGEMENTMANIA. Rentabilita nákladů. *ManagementMania.com* [online].

### 1.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost nám udává, jakým způsobem financujeme aktiva podniku, zda z vlastního kapitálu nebo cizích zdrojů. Vždy se jedná o určitý poměr financování těchto dvou variant. Využití čistě vlastního kapitálu, snižuje výnosnost vložených prostředků a naopak využití pouze cizích zdrojů je zákonem zakázáno. Z tohoto důvodu je třeba najít optimální vztah mezi vlastním a cizím kapitálem neboli najít optimální kapitálovou strukturu. V praxi platí, že v případě příliš vysokého podílu cizího kapitálu na kapitálové struktuře, vzrůstá riziko nesplnění závazků a věřitelé začnou vyžadovat vyšší úrokové míry nebo ztratí důvěryhodnost v daný podnik. Poměrové ukazatele nám opěr nabízejí široké množství ukazatelů zadluženosti, my si však představíme ty nejběžnější. Jsou to ukazatel věřitelského rizika neboli celková zadluženost, dále koeficient samofinancování, ukazatel úrokového krytí a doba splácení dluhu<sup>45</sup>.

#### Doba splácení dluhů

Jedná se ukazatel na bázi cash flow, který vyjadřuje, za jak dlouho by byl podnik schopen splatit své dluhy vlastními prostředky. V průběhu času je vhodné, aby měl tento ukazatel klesající tendenci<sup>46</sup>.

**Vzorec 13<sup>47</sup>:**

$$\text{Doba splácení dluhů} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{krátkodobý fin. majetek}}{\text{Provozní cash flow}} [\text{roky}]$$

#### Ukazatel věřitelského rizika

Můžeme se setkat s názvem Debt ratio. Tento ukazatel se úzce pojí se solventností podniku a říká nám, zda je výše vlastního kapitálu přiměřená k výši závazků podniku. Ukazatel vychází z rozvahy. Věřitelé podniku preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele z důvodu nižšího rizika, nicméně z hlediska celého podniku je přijatelná vyšší hodnota, pokud je vyvážena vyšší rentabilitou podniku. Pro podnik není ideální mít vyšší hodnotu než 80 %<sup>48</sup>.

---

<sup>45</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

<sup>46</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

<sup>47</sup> tamtéž.

<sup>48</sup> MANAGEMENTMANIA. Ukazatel věřitelského rizika. *ManagementMania.com* [online].

**Vzorec 14<sup>49</sup>:**

$$Debt\ ratio = \frac{Cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva} \times 100 \text{ (výsledek v procentech)}$$

### **Ukazatel úrokového krytí**

Tento ukazatel vypovídá o výši zadluženosti podniku prostřednictvím schopnosti splácet dluhy neboli kolikrát je vyšší zisk než úroky. Jestliže je výsledná hodnota ukazatele rovna jedné, pak je podnik schopen přesně splácet své náklady ve formě úroků. Nicméně v tomto případě pak nevytváří žádný čistý zisk. Minimální doporučená hodnota se pohybuje kolem 3, v některé odborné literatuře se však doporučuje hodnota dokonce vyšší než 5<sup>50</sup>.

**Vzorec 15<sup>51</sup>:**

$$Ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{EBIT}{Nákladové\ úroky}$$

### **Koeficient samofinancování**

Též označovaný jako Equity ratio. Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika. Jejich součet by měl dát zhruba jedna (může se vyskytnout určitá odchylka z důvodu nezapočtení ostatních pasiv). Ideální hodnota se pohybuje kolem 0,5<sup>52</sup>.

**Vzorec 16<sup>53</sup>:**

$$Equity\ ratio = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva}$$

#### **1.3.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity nám umožňují analyzovat, jak efektivně podnik využívá svůj majetek. Charakteristikou aktivity je především rychlost obratu celkového kapitálu. Mezi nejužívanější ukazatele aktivity, které jsem vybral, patří obrat stálých aktiv, obrat celkových aktiv, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu závazků. Pro

---

<sup>49</sup> MANAGEMENTMANIA. Ukazatel věřitelského rizika. *ManagementMania.com* [online].

<sup>50</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

<sup>51</sup> tamtéž.

<sup>52</sup> RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.

<sup>53</sup> tamtéž.

začátek se podíváme na obrat celkových a stálých aktiv. Obrat stálých aktiv patří do podmnožiny obratu celkových aktiv, které jsou jedním z významných faktorů ovlivňujících rentabilitu celkového kapitálu<sup>54</sup>.

**Vzorec 17<sup>55</sup>:**

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Vzorec 18<sup>56</sup>:**

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

V případě obratu zásob pracujeme s poměrem tržeb a průměrného stavu zásob. Pokud chceme vypočítat dobu obratu zásob, musíme ve vzorci obratu zásob prohodit čitatele se jmenovatelem a tržby vynásobit 360 (získáme tak průměrné denní tržby). Obecně je pravidlem, že čím nižší je doba obratu zásob a naopak vyšší obrat zásob tím lépe, avšak nic se nesmí přehánět a vše platí do určité míry. Tou mírou může být například nedostatečný stav zásob. Optimální velikost zásob i doby obratu zásob je taková, při které se minimalizují náklady spojené hospodařením se zásobami<sup>57</sup>.

**Vzorec 19<sup>58</sup>:**

$$\text{Denní tržby} = \frac{\text{Tržby}}{360}$$

**Vzorec 20<sup>59</sup>:**

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

**Vzorec 21<sup>60</sup>:**

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Denní tržby}} [\text{dny}]$$

<sup>54</sup> GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*.

<sup>55</sup> MANAGEMENTMANIA. Ukazatele aktivity. *ManagementMania.com* [online].

<sup>56</sup> GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*.

<sup>57</sup> tamtéž.

<sup>58</sup> tamtéž.

<sup>59</sup> MANAGEMENTMANIA. Ukazatele aktivity. *ManagementMania.com* [online].

<sup>60</sup> tamtéž.

Tak jako u doby obratu zásob můžeme stanovit dobu obratu pohledávek a závazků. U doby obratu pohledávek se stručně jedná o dobu čekání od okamžiku prodeje na obchodní úvěr do doby, než podnik obdrží platbu od odběratelů. Tento ukazatel se často srovnává s dobou obratu závazků. Jestliže je doba obratu pohledávek delší než doba obratu závazků, pak podnik potřebuje úvěry na pokrytí svých dluhů a rostou mu tak náklady. V případě že je tomu naopak a doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek spolu s obratem zásob, pak je to pro podnik prospěšné. I přes svoji prospěšnost musí podnik stále hledat určitý kompromis vzhledem k úzkému vztahu s likviditou, u které by hrozila příliš nízká hodnota<sup>61</sup>.

**Vzorec 22<sup>62</sup>:**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Denní tržby}} [\text{dny}]$$

**Vzorec 23<sup>63</sup>:**

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Denní tržby}} [\text{dny}]$$

## 1.4 Soustavy ukazatelů

Finanční analýza se skládá z výpočtů celé řady jednotlivých ukazatelů a často se tak stává, že komplexní posouzení finanční situace podniku není jednoduché určit. Z toho důvodu se využívají soustavy ukazatelů, které mají za úkol podat souhrnné informace finanční analýzy. Mezi tyto soustavy patří také bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely navrženy tak, aby informovali své uživatele o případném bankrotu společnosti v blízké době. Bonitní modely zase využívají bodového hodnocení jednotlivých ukazatelů k určení finančního zdraví podniku<sup>64</sup>.

<sup>61</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

<sup>62</sup> MANAGEMENTMANIA. Ukazatele aktivity. *ManagementMania.com* [online].

<sup>63</sup> tamtéž.

<sup>64</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

### 1.4.1 Altmanův index (Z-skóre)

Jedním z nejvýznamnějších složených finančních ukazatelů je Altmanův index. Patří mezi tzv. bankrotní modely a souhrnně dává do souvislosti některé vybrané finanční ukazatele. Původní vzorec Altmanova indexu byl publikován v roce 1968 americkým profesorem financí Edwardem I. Altmanem. Altmanův index funguje na principu součtu určitých násobků vybraných ukazatelů, jejichž výsledkem je tzv. Z-skóre. Z-skóre má předpovědět, zda podnik v následujících dvou letech zbankrotuje či nikoliv. Skoro až zarážející je skutečnost, jakou úspěšnost tento ukazatel vykazuje. Od roku 1968 došlo k určitým úpravám a vylepšením tohoto ukazatele, který se může pyšnit úspěšností na hranici 80 až 90 %<sup>65</sup>.

**Vzorec 24<sup>66</sup>:**

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,42x_4 + 0,998x_5$$

Kde<sup>67</sup>:

- $x_1$  = čistý pracovní kapitál/celková aktiva
- $x_2$  = nerozdělený zisk z minulých let/celková aktiva
- $x_3$  = EBIT/celková aktiva
- $x_4$  = vlastní kapitál/cizí zdroje
- $x_5$  = tržby/celková aktiva

### 1.4.2 Index IN05

Souhrnný index IN05 pro hodnocení finančního zdraví podniku je dlouhodobě považován za nejvhodnější ukazatel pro české podmínky. Index IN05 tak jako jiné souhrnné indexy slučuje různé jednotlivé ukazatele finanční analýzy do jediného čísla, které udává, jak si podnik v blízké době povede. Na rozdíl od Altmanova indexu se též zabývá vytvářením hodnoty pro vlastníky a akcionáře. Opět se tento ukazatel skládá z více koeficientů, které se musí vhodně sloučit do výsledné hodnoty indexu IN05.

---

<sup>65</sup> BUSINESSVIZE. Altmanův index vám řekne, jestli zkrachujete. *Businessvize.cz* [online].

<sup>66</sup> tamtéž.

<sup>67</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

Úspěšnost indexu IN05 se pohybuje opět ve vysokých číslech, především pak pro podniky střední velikosti, u kterých dosahuje 78 %<sup>68</sup>.

**Vzorec 25<sup>69</sup>:**

$$IN05 = 0,13x_1 + 0,04x_2 + 3,97x_3 + 0,21x_4 + 0,09x_5$$

Kde<sup>70</sup>:

- $x_1$  = celková aktiva/cizí zdroje
- $x_2$  = EBIT/nákladové úroky
- $x_3$  = EBIT/celková aktiva
- $x_4$  = tržby/celková aktiva
- $x_5$  = oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

### 1.4.3 Tafflerův model

Další z modelů, který udává, zda podnik spěje k bankrotu či nikoliv. Ukazatel využívá čtyř poměrových ukazatelů, jejichž přesně vyvážené násobky se na závěr v rámci diskriminační rovnice sečtou a dají tak vzniknout výsledné hodnotě Tafflerova modelu<sup>71</sup>.

**Vzorec 26<sup>72</sup>:**

$$T = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4$$

Kde<sup>73</sup>:

- $x_1$  = EBT/krátkodobé závazky
- $x_2$  = oběžná aktiva/cizí zdroje
- $x_3$  = krátkodobé závazky/celková aktiva
- $x_4$  = tržby/celková aktiva

---

<sup>68</sup> BUSINESSVIZE. IN05 – Bankrotní index z Česka. *Businessvize.cz* [online].

<sup>69</sup> tamtéž.

<sup>70</sup> KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

<sup>71</sup> SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*.

<sup>72</sup> tamtéž.

<sup>73</sup> tamtéž.

## 1.5 Ekonomická přidaná hodnota – EVA

Pojem ekonomické přidané hodnoty (EVA) byl poprvé představen v roce 1990 společně s pojmem tržní přidaná hodnota konzultační společností Stern Stewart & Co. Tehdejší novinkou tohoto moderního ukazatele byla skutečnost, že hlavním cílem nebyla maximalizace klasického zisku (účetní zisk ve formě výnosy - náklady), ale maximalizace ekonomického zisku (výnosy - ekonomické náklady). Ekonomické náklady se liší od klasických složkou oportunitních nákladů neboli nákladů ušlých příležitostí. Oportunitními náklady chápeme například ušlý zisk, o který podnik přišel alternativní volbou investice finančních prostředků. Účetní zisk vypočítáme jako rozdíl výnosů a účetních nákladů, kdežto ekonomický zisk získáme jako rozdíl celkového výnosu kapitálu a nákladů na kapitál. Ekonomického zisku je podnik schopen dosáhnout až v momentě, kdy už překonal normální (účetní) zisk. Pro potřeby ukazatele ekonomické přidané hodnoty vycházíme právě z ekonomického zisku<sup>74</sup>.

Prakticky ekonomická přidaná hodnota představuje ve své podstatě ekonomický zisk, který podnik vytvoří po odečtení všech nákladů na kapitál, právě i včetně nákladů na obětované příležitosti. Tento ukazatel je oblíbený z pohledu akcionářů a vlastníků firem, jelikož z něj lze zjistit, jakou hodnotou jim společnost přispěla či nepřispěla za dané období. V dnešní době má s tímto ukazatelem zkušenost mnoho společností, převážně zahraničních jako třeba Coca Cola, Siemens, Georgia Pacific a další, ale z českého prostředí stojí za zmínku například Škoda Auto. Beze sporu jednou z největších výhod využití ukazatele EVA je její sloučení mnoha jiných ukazatelů finanční analýzy do jednoho jediného. Nemí tedy třeba se prokousávat hromadou mnohdy neslučitelných ukazatelů. Jako další velká výhoda konceptu EVA je možnost poskytnout manažerům náhled na finanční situaci podniku z pohledu vlastníka, což má pozitivní vliv na komplexně na výkony v oblasti operativní, finanční i rozhodovací<sup>75</sup>.

---

<sup>74</sup> VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*.

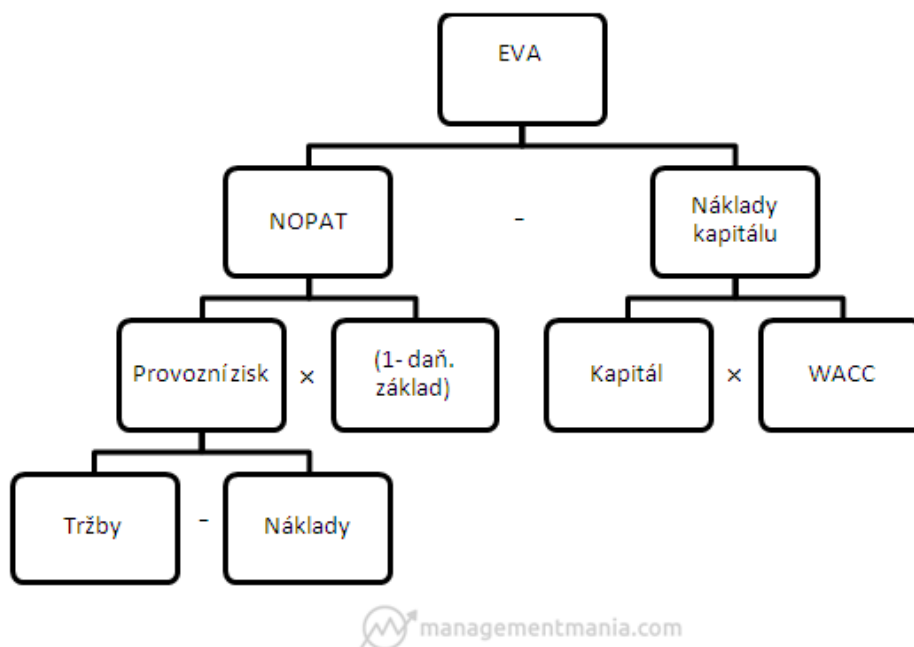
<sup>75</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.



Ukazatel EVA se dá vypočítat vícero vzorci. My si ale představíme nejpoužívanější z nich, vycházející ze tří hodnot. Jedná se o čistý zisk z provozní činnosti po zdanění (NOPAT), celkový investovaný kapitál (C) a průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)<sup>76</sup>.

Vzorec 27<sup>77</sup>:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$



**Obrázek 3: Dekompozice vrcholového ukazatele EVA**

(Zdroj: MANAGEMENTMANIA. Ekonomická přidaná hodnota. *ManagementMania.com* [online].)

<sup>76</sup> VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*.

<sup>77</sup> MANAGEMENTMANIA. Ekonomická přidaná hodnota. *ManagementMania.com* [online].

### **NOPAT (Net Operating Profit After Tax)**

Provozní zisk po zdanění obsahuje výsledek hospodaření z hlavní činnosti podniku, ale i zisky či ztráty spojené s mimořádnou a finanční činností podniku. Pro výpočet hodnoty NOPAT potřebujeme znát už dříve zmiňovaný provozní výsledek hospodaření (EBIT) a daňovou sazbu z příjmu právnických osob<sup>78</sup>.

**Vzorec 28<sup>79</sup>:**

$$NOPAT = EBIT \times (1 - \text{daňová sazba v } \%)$$

### **C (Capital)**

Celkový investovaný kapitál představuje hodnotu finančních zdrojů, které byly do podniku investovány. Hodnotu tohoto kapitálu můžeme získat dvěma různými vzorci. Zaprvé se jedná o součet dlouhodobého majetku (v zůstatkových cenách) a pracovního kapitálu. Druhou variantou je rozdíl pasiv a krátkodobých závazků z obchodního styku<sup>80</sup>.

**Vzorec 29<sup>81</sup>:**

$$C = \text{Dlouhodobý majetek} + \text{Čistý pracovní kapitál}$$

**Vzorec 30<sup>82</sup>:**

$$C = \text{Pasiva} - \text{Krátkodobé závazky z obchodního styku}$$

---

<sup>78</sup> VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*.

<sup>79</sup> tamtéž.

<sup>80</sup> tamtéž.

<sup>81</sup> tamtéž.

<sup>82</sup> tamtéž.

## WACC (Weighted Average Cost of Capital)

Stručně řečeno se jedná o náklady na celkový investovaný kapitál. Průměrné vážené náklady kapitálu závisí sekundárně na kapitálové struktuře podniku, ale především na způsobu efektivního využití vlastních a cizích zdrojů. Podniky, které to dokážou efektivně, dosahují nižšího WACC<sup>83</sup>.

**Vzorec 31<sup>84</sup>:**

$$WACC = N_{ck} \times \frac{CK}{C} + N_{VK} \times \frac{VK}{C}$$

kde<sup>85</sup>:

- WACC = vážená průměrná hodnota nákladů kapitálu
- CK = tržní hodnota úročeného cizího kapitálu
- VK = tržní hodnota vlastního kapitálu
- C = tržní hodnota celkového kapitálu (VK + úročené cizí zdroje)
- N<sub>CK</sub> = náklady na cizí kapitál:  $N_{CK} = i \times (1 - T)$ , kde  $i$  = úroková sazba cizích zdrojů a  $T$  = daňová sazba
- N<sub>VK</sub> = náklady na vlastní kapitál (též často označován jako  $r_e$ )

Pro určení tržních hodnot kapitálu je možné počítat se současnou nebo cílovou strukturou kapitálu. Určit náklady na vlastní kapitál patří v praxi mezi složitější úkoly finanční analýza, a tak se využívá celé řady přístupů k řešení. Mezi odhady určení nákladů vlastního kapitálu patří model oceňování kapitálových aktiv, model diskontovaných dividend nebo postupy založené na rizikové přírážce a další. U stanovení nákladů cizího kapitálu se jedná o jednodušší úkol než u nákladů na vlastní kapitál. Nákladem je totiž úrok, který musí podnik platit svým věřitelům či akcionářům<sup>86</sup>.

Dalším způsobem výpočtu ekonomické přidané hodnoty, který jsem následně použil v praktické části, je vzorec  $EVA = (ROE - r_e) \times VK$ . Tento druh výpočtu pro určení ukazatele EVA, používá Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Výsledky tohoto

---

<sup>83</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

<sup>84</sup> tamtéž.

<sup>85</sup> tamtéž.

<sup>86</sup> tamtéž.

výpočtu se tak musí brát jako orientační. Ukazatele WACC a  $r_e$  vypočítají pomocí stavebnicové metody na základě ratingového modelu INFA. Prvním vedlejším výpočtem zjistíme hodnotu WACC, která je součtem bezrizikové sazby ( $r_f$ ) a rizikové přírážky (RP). Riziková přírážka se pak skládá z dílčích rizikových přírážek za finanční strukturu ( $r_{FINSTRU}$ ), finanční stabilitu ( $r_{FINSTAB}$ ), podnikatelské riziko ( $r_{POD}$ ) a velikost podniku či likvidnost akcií ( $r_{LA}$ ). Druhým vedlejším výpočtem zjistíme hodnotu nákladů na vlastní kapitál ( $r_e$ ). Všechny postupy a vzorce a dílčí výpočty jsou níže<sup>87</sup>.

**Vzorec 32<sup>88</sup>:**

$$EVA = (ROE - r_e) \times VK$$

**Vzorec 33<sup>89</sup>:**

$$ROE = \frac{CZ}{Z} \times \frac{\frac{EBIT}{A} - (UM \times (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}))}{\frac{VK}{A}}$$

**Vzorec 34<sup>90</sup>:**

$$r_e = \frac{WACC \times \frac{UZ}{A} - \frac{CZ}{Z} \times UM \times (\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A})}{\frac{VK}{A}}$$

**Vzorec 35<sup>91</sup>:**

$$WACC = r_f + (r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{LA})$$

**Vzorec 36<sup>92</sup>:**

$$\frac{CZ}{Z} = \frac{EBT}{EAT}$$

<sup>87</sup> MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza 2014. *mpo.cz* [online].

<sup>88</sup> PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*.

<sup>89</sup> tamtéž.

<sup>90</sup> tamtéž.

<sup>91</sup> tamtéž.

<sup>92</sup> MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza 2014. *mpo.cz* [online].

Bezriziková sazba ( $r_f$ ) je stanovuje jako výnos 10letých státních dluhopisů.

**Tabulka 1: Bezriziková sazba (Zdroj: Vlastní zpracování podle<sup>93</sup>)**

Bezriziková sazba ( $r_f$ )				
2010	2011	2012	2013	2014
3,71 %	3,79 %	2,31 %	2,26 %	1,58 %

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku ( $r_{POD}$ ) je spojena s ukazatelem produkční síly ( $EBIT/celková\ aktiva$ ), její dostatečnou velikostí a předmětem činnosti podniku. Za minimální hodnotu  $r_{POD}$  se doporučuje vzít průměrnou hodnotu  $r_{POD}$  Podmínky zní<sup>94</sup>:

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{UZ}{A} \times UM$$

$$\frac{EBIT}{A} \text{ je ukazatelem produkční síly}$$

$$X1 = \frac{UZ}{A} \times UM$$

$$UM = \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{bankovní úvěry a výpomoci} + \text{dluhopisy}}$$

$$UZ = VK + \text{bankovní úvěry a výpomoci} + \text{dluhopisy}$$

Když  $\frac{EBIT}{A} > X1$  pak  $r_{POD} = \text{minimální hodnotě } R_{POD} \text{ v odvětví}$

Když  $\frac{EBIT}{A} < 0$  pak  $r_{POD} = 10,00 \%$

Když  $0 < \frac{EBIT}{A} < X1$  pak vypočítáme jako  $r_{POD} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} \times 0,1$

<sup>93</sup> MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza 2014. *mpo.cz* [online].

<sup>94</sup> tamtéž.

Riziková přírážka za finanční stabilitu ( $r_{FINSTAB}$ ) je charakteristická vztahy mezi životností aktiv a pasiv, váže se na běžnou likviditu ( $L3$ ). Podmínky zní<sup>95</sup>:

Hodnota  $XL1 = 1,0$  a hodnota  $XL2 = 2,5$

Když  $L3 \leq XL1$  pak:

$$r_{FINSTAB} = 10,00 \%$$

Když  $L3 \geq XL2$  pak:

$$r_{FINSTAB} = 0,00 \%$$

Když  $XL1 < L3 < XL2$  pak:

$$r_{FINSTAB} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} \times 0,1$$

Riziková přírážka za velikost podniku ( $r_{LA}$ ) je spojena s velikostí úplatných zdrojů podniku ( $UZ$ ), které jsou dány součtem vlastního kapitálu, bankovních úvěrů a dluhopisů. Podmínky zní<sup>96</sup>:

Když  $UZ \leq 100 \text{ mil. Kč}$  pak:

$$r_{LA} = 5,00 \%$$

Když  $UZ \geq 3 \text{ mld. Kč}$  pak:

$$r_{LA} = 0,00 \%$$

Když  $100 \text{ mil. Kč} < UZ < 3 \text{ mld. Kč}$  pak:

$$r_{LA} = \frac{(3 - UZ)^2}{168,2} \text{ (UZ je v mld. Kč.)}$$

---

<sup>95</sup> MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza 2014. *mpo.cz* [online].

<sup>96</sup> tamtéž.

## 2. ANALYTICKÁ ČÁST

### 2.1 BUČOVICE TOOLS a.s.

#### 2.1.1 Základní informace o společnosti<sup>97</sup>

- Obchodní jméno: BUČOVICE TOOLS a.s.
- Právní forma: Akciová společnost
- Sídlo: Nová 985, 685 01 Bučovice
- IČ: 49966561
- Datum zápisu: 1. prosince 1993
- Předmět podnikání: Kovoobrábění
- Základní kapitál: 35 000 000 Kč
- Kontakt: [www.tools-bu.cz](http://www.tools-bu.cz)

Společnost Bučovice Tools, a.s., sídlí v Bučovicích nedaleko Slavkova u Brna. Hlavním výrobním činností je výroba závitorezných kruhových čelistí a závitníků. Mezi další produkty patří výroba stupňovitých vrtáků, klasických vrtáků, záhlubníků a vratidel. Předností společnosti je široký sortiment nabízených výrobků včetně zakázkové výroby<sup>98</sup>.



**Obrázek 4: Závitníky**

(Zdroj: BUČOVICE TOOLS: Závitorezné nástroje. [tools-bu.cz](http://tools-bu.cz) [online].)

**Obrázek 5: Závitorezné kruhové čelisti**

(Zdroj: BUČOVICE TOOLS: Závitorezné nástroje. [tools-bu.cz](http://tools-bu.cz) [online].)

**Obrázek 6: Stupňovité vrtáky**

(Zdroj: BUČOVICE TOOLS: Závitorezné nástroje. [tools-bu.cz](http://tools-bu.cz) [online].)

<sup>97</sup> VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Bučovice Tools a.s. [or.justice.cz](http://or.justice.cz) [online].

<sup>98</sup> BUČOVICE TOOLS: Informace o firmě. [tools-bu.cz](http://tools-bu.cz) [online].

### 2.1.2 Historie

Společnost Bučovice Tools a.s. se může pyšnit dlouholetou zkušeností v oblasti obrábění. Rané počátky výroby závitořezných nástrojů v Bučovicích byly zahájeny 1. května 1963 postupným přemístěním výroby z Prahy - Žižkova. V dalších letech se výroba dále přesouvala a rozšiřovala až do roku 1976, kdy přestaly navzdory modernizaci vyhovovat tehdejší výrobní prostory. Pro potřeby rozšíření výroby, byly vybudovány nové objekty na předměstí Bučovic, do nichž se v červenci roku 1983 přestěhovala výroba a kde dodnes společnost sídlí. V následujících letech došlo k dalšímu rozšíření výrobního sortimentu, obzvláště závitových kruhových čelistí, a dále byl realizován vlastní technologický vývoj úzce specializovaných a unikátních strojů. Samostatná akciová společnost Narex Bučovice byla založena k 1. prosinci 1993 a o 3 roky později privatizována. Od 1. září 2003 společnost vystupuje pod novým názvem Bučovice Tools a.s. s vlastní firemní politikou<sup>99</sup>.

**„Jsme přední výrobci závitořezného nářadí s mnohaletou tradicí.“<sup>100</sup>**

### 2.1.3 Odběratelé

Většina odběratelů pochází převážně z evropské unie, nicméně někteří odběratelé jsou například až z daleké Austrálie. Odběratelé jsou zejména velkoobchodníci. V posledních letech se odběratelská základna zvětšuje díky pravidelným účastem na mezinárodních veletrzích. Snahou společnosti je pronikat na nové trhy a získat tak nové zákazníky. Veletrhy pro tento účel slouží jako příležitost oslovit potenciální nové odběratele. Propagace svých výrobků je zajištěna formou tištěného katalogu nebo elektronického katalogu na webových stránkách společnosti. Zhruba dvě třetiny výrobků je určeno k exportu do zahraničí, z toho necelých 80 % je exportováno v rámci Evropské unie. Společnost exportuje do více než 25 zemí světa, především však do sousedních států: Rakouska, Slovenska, Německa, ale i Austrálie nebo Turecka. V budoucnu by společnost ráda pronikla do potenciálně ekonomicky rychle se rozvíjejících zemí světa. Zejména pak na jihoamerický trh, do Indie a také do Ruska.

---

<sup>99</sup>BUČOVICE TOOLS: Informace o firmě. *tools-bu.cz* [online].

<sup>100</sup>tamtéž.



Následující tabulka zachycuje 10 největších odběratelů za rok 2014 včetně procentuálního podílu na obratu společnosti<sup>101</sup>.

**Tabulka 2: Odběratelé (Zdroj: Vlastní Zpracování podle<sup>102</sup>)**

Název společnosti	Země	Obrat
M+V spol. s r.o.	Česko	8,74 %
HAAS JOSEF GmbH	Rakousko	6,40 %
FABRYKA NARZEDZI FANAR S.A.	Polsko	5,27 %
ZdeZa náradí s.r.o.	Česko	4,94 %
NÁSTROJE CZ, s.r.o.	Česko	4,38 %
KOELNER HUNGÁRIA KFT.	Maďarsko	3,33 %
FAIRTOOL	Maďarsko	3,17 %
SHEFFIELD BLADES	Austrálie	3,00 %
RUKO GmbH	Německo	2,88 %

#### 2.1.4 Konkurence

V rámci konkurence je třeba se zaměřit na mezinárodní úroveň. V České republice nemá společnost žádnou konkurenci. Největším konkurentem jsou podniky z východu, respektive z Asie. Asijské podniky jsou schopny vyrábět levněji, nicméně jejich nevýhodou je podstatně rychlejší zdražování výrobků. Důvodem je například rychlejší růst mezd nebo nutnost věnovat se problematice ekologie či bezpečnosti a ochrany zdraví při práci. Mezi největší evropské konkurenty patří Fanar Ciechanow z Polska, Industria Alata Trebinja z Bosny a Hercegoviny nebo GWG Gabrovo z Bulharska<sup>103</sup>.

---

<sup>101</sup> KOPKA, R. *Interview*.

<sup>102</sup> tamtéž.

<sup>103</sup> tamtéž.

## 2.1.5 Organizační struktura<sup>104</sup>

### Představenstvo

Předseda představenstva:	Ing. Vlastimil Polášek
Místopředseda:	Ing. Radomír Kopka, MBA
Člen:	Jindřich Posolda

### Dozorčí rada

Předsedkyně:	Mgr. Eva Polášková
Místopředseda:	Mgr. Ivana Kopková
Člen:	Ivona Gottwaldová

Počet zaměstnanců: 79 zaměstnanců

Řídících pracovníků: 3 pracovníci

Osoby, které se podílejí na základním jmění deseti a více procenty (podíl v %):

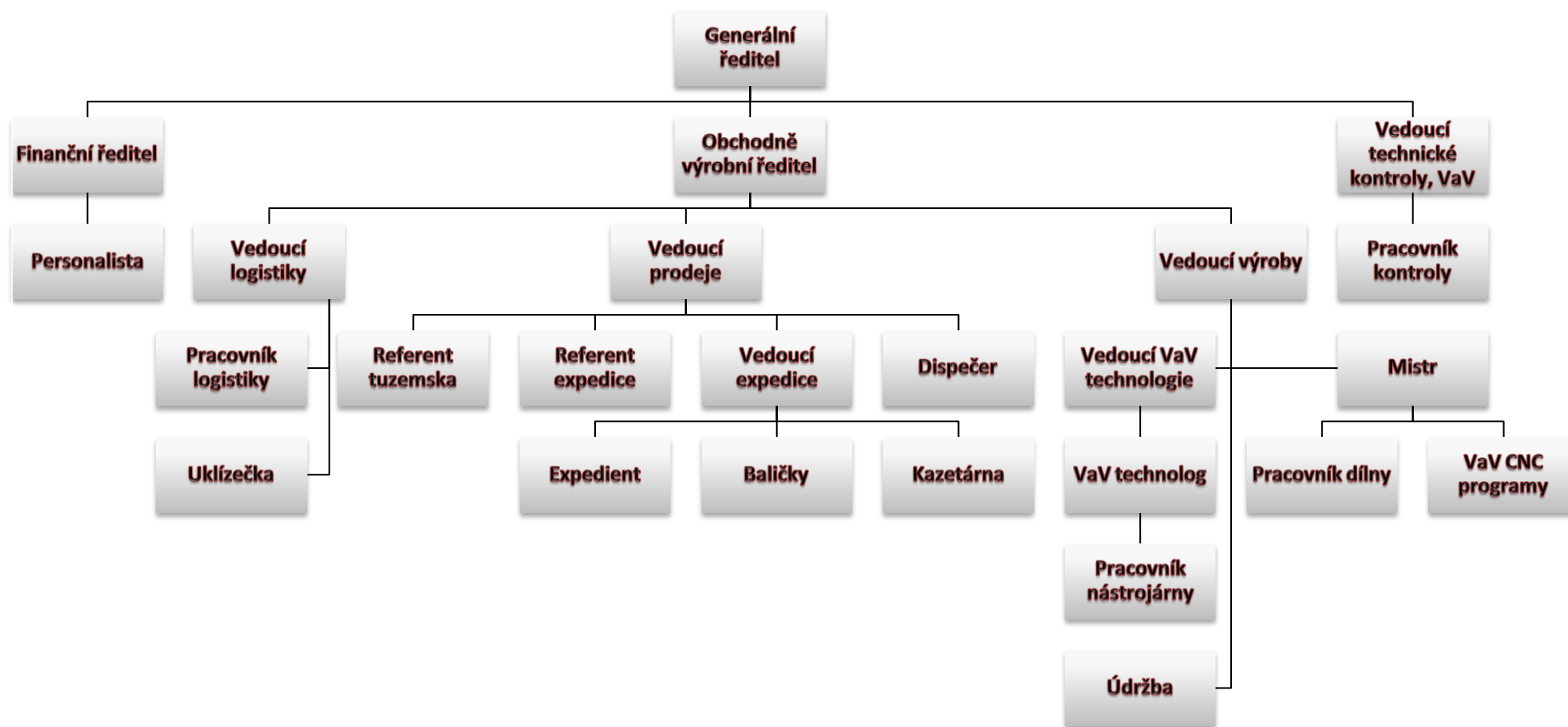
Ing. Radomír Kopka, MBA - 40 %      Ing. Vlastimil Polášek - 60 %



**Obrázek 7: Strojní park**

(Zdroj: BUČOVICE TOOLS: Informace o firmě. [tools-bu.cz](http://tools-bu.cz) [online].)

<sup>104</sup> VEŘEJNÝ REJSTRÍK A SBÍRKA LISTIN. Bučovice Tools a.s. [or.justice.cz](http://or.justice.cz) [online].



**Obrázek 8: Organizační schéma**  
 (Zdroj: Vlastní zpracování podle BUČOVICE TOOLS. *Organizační struktura.*)

## 2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou tvořeny stavovými a tokovými veličinami obsaženými v účetních výkazech. Stavové veličiny najdeme v rozvaze vykázané vždy k 31. 12. daného roku. Tokové veličiny najdeme ve výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow jako určitý výsledek dosažený za dané období. V následujících kapitolách provedu horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2010 - 2014.

### 2.2.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

U horizontální analýzy se sleduje vývoj položek finančního výkazu v čase. Tento vývoj se měří v absolutních i relativních změnách. Čím delší je sledované období, tím přesnější analýza je a snižuje se riziko zkreslení výsledků vnějšími vlivy. Horizontální analýzu provedu zvlášť pro aktiva a pasiva společnosti Bučovice Tools a.s. v rámci rozvahy a dále pro výkaz zisku a ztráty.

Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv podniku (Zdroj: Vlastní zpracování)

Horizontální analýza aktiv podniku Bučovice Tools a.s.	Meziroční změna v tis. Kč / v %							
	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014	
<i>Ukazatel</i>	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>8 019</b>	<b>14</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>7 071</b>	<b>11</b>	<b>18 700</b>	<b>26</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>4 855</b>	<b>32</b>	<b>6 490</b>	<b>33</b>	<b>1 417</b>	<b>5</b>	<b>13 272</b>	<b>48</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	4 855	32	6 418	32	1 449	6	13 304	48
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>3 333</b>	<b>8</b>	<b>-6 204</b>	<b>-14</b>	<b>5 343</b>	<b>14</b>	<b>3 791</b>	<b>9</b>
Zásoby	-1 672	-7	-359	-2	644	3	7 975	36
Materiál	-1 241	-25	396	11	1 458	36	5 204	94
Nedokončená výroba a polotovary	89	2	-1 987	-39	810	26	2 039	53
Výrobky	-501	-4	1 232	10	-1 624	-12	732	6
Dlouhodobé pohledávky	114	2	114	2	114	2	-6 561	-100
Krátkodobé pohledávky	1 439	15	-4 890	-45	1 925	33	2 371	30
Stát - daňové pohledávky	249	237	105	30	-197	-43	1 881	718
Krátkodobý finanční majetek	3 452	129	-1 069	-17	2 660	52	6	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-169</b>	<b>26</b>	<b>-261</b>	<b>32</b>	<b>311</b>	<b>-29</b>	<b>1 637</b>	<b>-211</b>

- Z horizontální analýzy aktiv vyplývá, že společnost v letech 2010 až 2012 a v roce 2014 razantně zvýšila svůj dlouhodobý majetek, což bylo zapříčiněno

mnohamilionovými investicemi do hmotného majetku v podobě nových CNC strojů.

- Při pohledu na zásoby podniku, lze vypožorovat rostoucí trend i přes menší pokles zásob mezi lety 2010 až 2011 a 2011 až 2012. Pokles zásob má snižující se tendenci a od roku 2013 se už jen zvyšuje, tudíž společnost s postupem času zvětšuje výrobu.

**Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv podniku (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Horizontální analýza pasiv podniku Bučovice Tools a.s.	Meziroční změna v tis. Kč / v %							
	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014	
<i>Ukazatel</i>	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>8 019</b>	<b>14</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>7 071</b>	<b>11</b>	<b>18 700</b>	<b>26</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>509</b>	<b>2</b>	<b>445</b>	<b>2</b>	<b>1 741</b>	<b>7</b>	<b>5 156</b>	<b>20</b>
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	635	-5	508	-4	447	-4	1 739	-16
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-126	-20	-63	-12	1 294	290	3 417	196
<b>Cizí zdroje</b>	<b>7 408</b>	<b>23</b>	<b>-565</b>	<b>-1</b>	<b>5 365</b>	<b>14</b>	<b>13 510</b>	<b>30</b>
Dlouhodobé závazky	-3 450	-22	-3 435	-28	74	1	-1 856	-21
Závazky z obchodních vztahů	-3 776	-51	-3 603	-100	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	1	107	1	155	2	-2 518	-31
Odložený daňový závazek	220	38	61	8	-81	-9	662	85
Krátkodobé závazky	1 187	16	-1 140	-13	-3 358	-45	6 883	170
Závazky z obchodních vztahů	812	16	-689	-12	-3 899	-74	6 252	452
Závazky k zaměstnancům	24	2	-46	-4	84	7	321	25
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	35	5	-82	-11	57	9	208	30
Stát - daňové závazky a dotace	323	239	-321	-70	342	250	98	20
Jiné závazky	-7	-5	-2	-2	58	46	4	2
Bankovní úvěry a výpomoci	9 671	105	4 010	21	8 649	38	8 483	27
Bankovní úvěry dlouhodobé	9 641	-	4 065	42	2 157	16	8 145	51
Krátkodobé bankovní úvěry	1 030	12	-55	-1	6 492	70	338	2
Krátkodobé finanční výpomoci	-1 000	-100	0	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>102</b>	<b>24</b>	<b>145</b>	<b>27</b>	<b>-35</b>	<b>-5</b>	<b>34</b>	<b>5</b>

- Dále lze rozpoznat, že v roce 2012 markantně klesly krátkodobé pohledávky, spojené i s poklesem krátkodobého finančního majetku. Drtivou většinu

krátkodobých pohledávek podniku tvoří pohledávky z obchodních vztahů. Z toho mohu odvodit, že pravděpodobně mohl nastat výkyv v množství odběratelů nebo pokles poptávky po výrobcích a zboží prodávaných podnikem, což je i podpořeno nižšími tržbami v roce 2012.

- Vlastní kapitál se významně zvýšil v roce 2013 a 2014, což bylo dáno značným nárůstem výsledku hospodaření daného roku. Společnost se po dlouhé době dostává do kladných čísel a začíná se projevovat první náznaky oživení výkonnosti.
- Dále můžeme vyzorovat, že vzhledem ke zvyšující se výkonnosti podniku byla snaha splatit dlouhodobé závazky ze získaných finančních prostředků z činnosti podniku. Jednalo se převážně o nesplacené závazky z obchodních vztahů. V momentě splacení těchto závazků, přišly na řadu závazky krátkodobé, které se snažila společnost v roce 2013 splatit.
- Současně se však společnost snažila získat nové finanční prostředky ve formě cizího kapitálu. Tento nově získaný kapitál byl v podobě bankovních úvěrů. Jednalo se převážně o dlouhodobé bankovní úvěry, ze kterých byly financovány investice do nového majetku podniku. Od roku 2013 si lze všimnout i značného nárůstu krátkodobých bankovních úvěrů.

**Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty podniku Bučovice Tools a.s.	Meziroční změna v tis. Kč / v %							
	2010-2011		2011-2012		2012-2013		2013-2014	
<i>Ukazatel</i>	Kč	%	Kč	%	Kč	%	Kč	%
Tržby za prodej zboží	1 335	27	663	11	280	4	13	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 132	26	366	7	37	1	-253	-4
Obchodní marže	203	35	297	38	243	22	266	20
Výkony	15 773	23	-1 853	-2	1 775	2	17 843	21
Výkonová spotřeba	8 312	20	24 558	49	-28 626	-38	8 706	19
Přidaná hodnota	7 663	28	885	3	3 645	10	9 403	24
Osobní náklady	6 274	27	-940	-3	617	2	5 363	18
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 686	70	2 008	49	1 216	20	46	1
Ostatní provozní výnosy	606	40	-932	-44	625	53	501	28
Ostatní provozní náklady	514	30	-1 534	-69	53	8	348	46
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>733</b>	<b>52</b>	<b>-678</b>	<b>-32</b>	<b>2 416</b>	<b>165</b>	<b>4 300</b>	<b>111</b>
Ostatní finanční výnosy	306	31	-126	-10	240	20	-872	-62
Ostatní finanční náklady	440	41	-604	-40	983	107	-1 034	-54
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-466</b>	<b>72</b>	<b>168</b>	<b>-15</b>	<b>-821</b>	<b>87</b>	<b>-31</b>	<b>2</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	394	308	-448	-86	301	407	852	227
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>-126</b>	<b>-20</b>	<b>-63</b>	<b>-12</b>	<b>1 294</b>	<b>290</b>	<b>3 417</b>	<b>196</b>
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>-126</b>	<b>-20</b>	<b>-63</b>	<b>-12</b>	<b>1 294</b>	<b>290</b>	<b>3 417</b>	<b>196</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>268</b>	<b>35</b>	<b>-511</b>	<b>-50</b>	<b>1 594</b>	<b>307</b>	<b>4 270</b>	<b>202</b>

- Pokud bych měl shrnout celkový trend meziročních změn mezi lety 2010 až 2014, pak by se jednalo rostoucí tendenci všech položek výkazu zisku a ztráty. Snad až na výjimky se všechny hlavní ukazatele meziročně zvyšují a je to znát především mezi lety 2013 – 2014.

### 2.2.2 Vertikální analýza

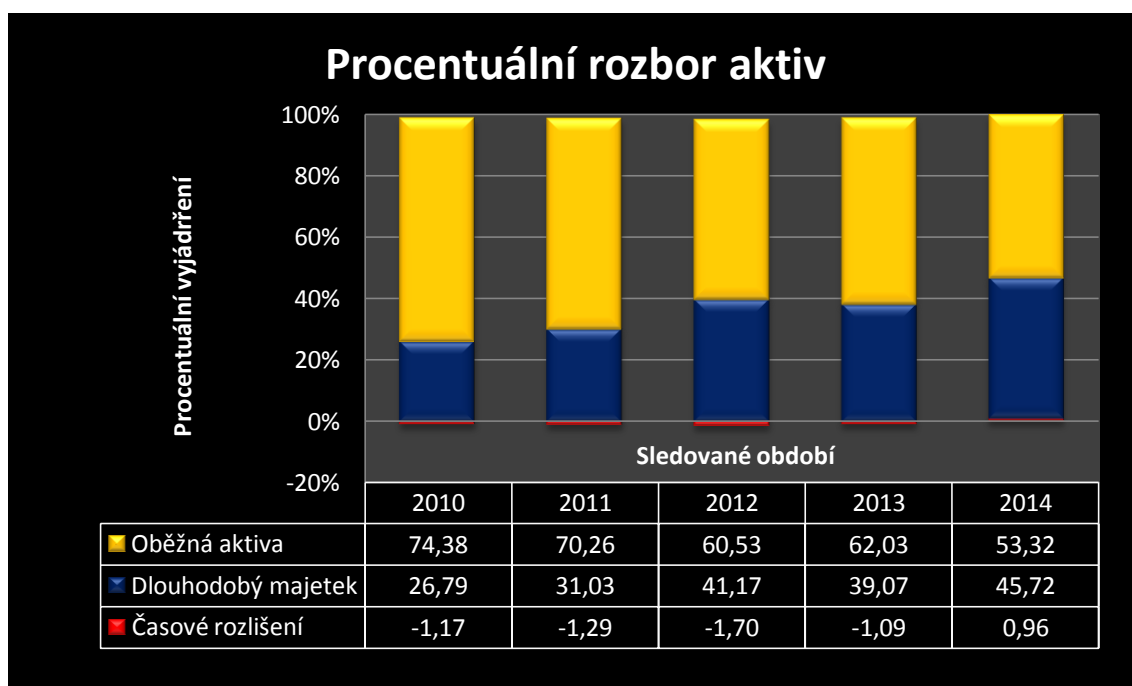
Vertikální analýza nám slouží jako ukazatel procentního zastoupení dané položky finančního výkazu na celku. U rozvahy se zpravidla považuje celek jako aktiva celkem, případně pasiva celkem. U výkazu zisku a ztráty použijí velikost celkových tržeb. Vertikální analýzu provedu zvlášť pro aktiva a pasiva společnosti Bučovice Tools a.s. v rámci rozvahy a dále pro výkaz zisku a ztráty.

**Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv podniku (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Vertikální analýza aktiv podniku Bučovice Tools a.s.	Procentuální rozbor				
	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Ukazatel</i>	%	%	%	%	%
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>26,79</b>	<b>31,03</b>	<b>41,17</b>	<b>39,07</b>	<b>45,72</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	26,79	31,03	41,06	39,01	45,71
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>74,38</b>	<b>70,26</b>	<b>60,53</b>	<b>62,03</b>	<b>53,32</b>
Zásoby	41,68	33,83	33,26	30,85	33,31
Materiál	8,86	5,81	6,43	7,84	12,01
Nedokončená výroba a polotovary	8,90	7,92	4,81	5,47	6,60
Výrobky	23,89	20,11	22,03	17,54	14,70
Dlouhodobé pohledávky	11,13	9,91	10,09	9,24	0,00
Krátkodobé pohledávky	16,76	16,91	9,25	11,04	11,38
Krátkodobý finanční majetek	4,81	9,61	7,93	10,89	8,62
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-1,17</b>	<b>-1,29</b>	<b>-1,70</b>	<b>-1,09</b>	<b>0,96</b>

- Z procentuálního rozboru aktiv lze vypožorovat, že podnik disponuje převážně oběžnými aktivy. V letech 2010 až 2011 zastupovaly oběžná aktiva přes 70 % celkových aktiv, což jasně napovídá, že se jedná o výrobní podnik se značnými zásobami. Od roku 2012 se podíl dlouhodobého majetku zvýšil o zhruba 10 % na hodnotu přibližně 40 % celkových aktiv a dál se zvyšoval. Tento nárůst byl dán investicemi do nových strojů.



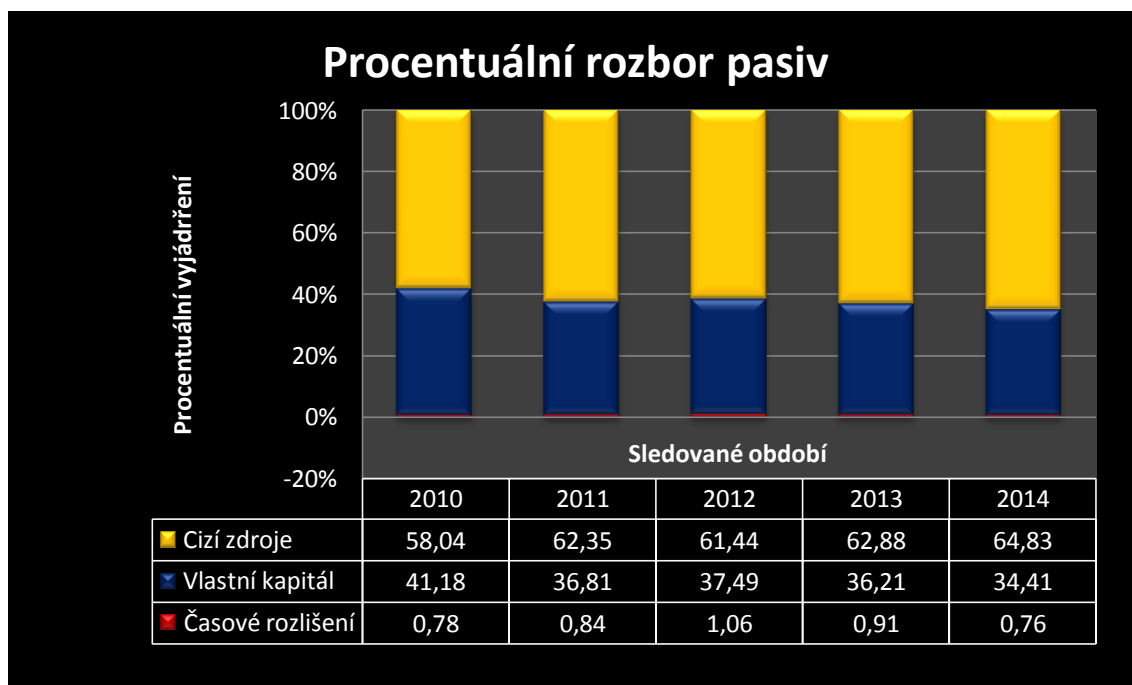


Graf 1: Procentuální rozbor aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv podniku (Zdroj: Vlastní zpracování)

Vertikální analýza pasiv podniku Bučovice Tools a.s.	Procentuální rozbor				
	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Ukazatel</i>	%	%	%	%	%
<b>PASIVA CELKEM</b>	100	100	100	100	100
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>41,18</b>	<b>36,81</b>	<b>37,49</b>	<b>36,21</b>	<b>34,41</b>
Základní kapitál	62,65	54,78	54,76	49,31	39,03
Výsledek hospodaření minulých let	-22,60	-18,77	-17,97	-15,55	-10,37
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1,14	0,80	0,70	2,45	5,75
<b>Cizí zdroje</b>	<b>58,04</b>	<b>62,35</b>	<b>61,44</b>	<b>62,88</b>	<b>64,83</b>
Dlouhodobé závazky	28,33	19,37	13,99	12,70	7,98
Závazky z obchodních vztahů	13,21	5,64	0,00	0,00	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	14,08	12,47	12,64	11,60	6,37
Krátkodobé závazky	13,18	13,38	11,59	5,71	12,19
Závazky z obchodních vztahů	9,23	9,35	8,26	1,95	8,51
Závazky k zaměstnancům	2,22	1,98	1,90	1,83	1,81
Bankovní úvěry a výpomoci	16,54	29,60	35,87	44,48	44,66
Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	15,09	21,44	22,35	26,77
Krátkodobé bankovní úvěry	14,75	14,51	14,42	22,13	17,89
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,78</b>	<b>0,84</b>	<b>1,06</b>	<b>0,91</b>	<b>0,76</b>

- Z tabulky vyplývá, že podnik financuje svůj majetek z větší části z cizích zdrojů. V rámci celého sledovaného období se pohybuje podíl cizích zdrojů na celkových pasivech okolo 60 %. V roce 2014 se podíl cizích zdrojů blíží skoro až k 65 %.
- Výsledek hospodaření minulých let je po celou dobu hospodaření záporný, jelikož doposud nebyla uhrazena ztráta z minulých let. Výsledek hospodaření běžného účetního období se pohybuje v kladných hodnotách, nicméně až od roku 2014 byl zaznamenán významnější zisk.
- V rámci cizích zdrojů společnosti tvoří postupem času jejich nejvýznamnější část bankovní úvěry a výpomoci. Podnik se tak v posledních letech zadlužuje čím dál více. Přesto si pořád drží rozumný podíl cizího a vlastního kapitálu na celkovém.
- Dlouhodobé i krátkodobé závazky z obchodních vztahů se ve sledovaném období snižují díky splácení dluhů, avšak poměrně značnou část cizích zdrojů stále tvoří závazky k zaměstnancům a společníkům podniku.



**Graf 2: Procentuální rozbor pasiv (Zdroj: Vlastní zpracování)**

**Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty podniku Bučovice Tools a.s.	Procentuální rozbor				
	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Ukazatel</i>	%	%	%	%	%
<b>CELKOVÉ TRŽBY</b>	100	100	100	100	100
Tržby za prodej zboží	6,64	7,20	8,22	8,05	6,96
Náklady vynaložené na prodané zboží	5,86	6,30	6,94	6,57	5,43
Obchodní marže	0,78	0,90	1,28	1,48	1,53
Výkony	91,98	96,56	97,52	93,79	98,16
Výkonová spotřeba	56,33	57,59	88,57	51,45	52,81
Přidaná hodnota	36,43	39,87	42,22	43,82	46,89
Osobní náklady	31,16	33,78	33,77	32,48	33,21
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3,26	4,71	7,24	8,18	7,10
Ostatní provozní výnosy	2,04	2,43	1,41	2,02	2,23
Ostatní provozní náklady	2,31	2,56	0,83	0,84	1,06
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>1,89</b>	<b>2,45</b>	<b>1,73</b>	<b>4,32</b>	<b>7,87</b>
Ostatní finanční výnosy	1,34	1,49	1,39	1,58	0,52
Ostatní finanční náklady	1,46	1,75	1,09	2,12	0,84
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-0,86</b>	<b>-1,27</b>	<b>-1,11</b>	<b>-1,97</b>	<b>-1,73</b>
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,17	0,60	0,09	0,42	1,18
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>0,85</b>	<b>0,58</b>	<b>0,53</b>	<b>1,94</b>	<b>4,97</b>
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>0,85</b>	<b>0,58</b>	<b>0,53</b>	<b>1,94</b>	<b>4,97</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1,03</b>	<b>1,18</b>	<b>0,62</b>	<b>2,36</b>	<b>6,15</b>

- Jednoznačně největší podíl na celkových tržbách mají výkony, konkrétněji pak tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Jedná se teda ukázkově o výrobní podnik. V rámci srovnání sledovaného období si můžeme všimnout lehce vyšších dosažených výsledků v roce 2014 oproti předešlému období.

## 2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Mezi nejvýznamnější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál (ČPK), který nám udává, jaká je platební schopnost podniku. V následující tabulce jsem se pokusil o co nejpřesnější výpočet ČPK ve vztahu ke krátkodobé platební schopnosti podniku. Existují dva různé pohledy a výpočty čistého pracovního kapitálu. ČPK z manažerského pohledu zde počítám jako rozdíl mezi oběžnými aktivy očištěnými o dlouhodobé závazky a krátkodobými závazky spolu s krátkodobými bankovními úvěry a krátkodobými finančními výpomocemi. Z investorského pohledu počítám ČPK jako rozdíl dlouhodobých závazků spolu s dlouhodobými bankovními úvěry a vlastním kapitálem mínus dlouhodobý majetek.

**Tabulka 9: Rozdílové ukazatele podniku Bučovice Tools a.s. (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Ukazatel	Rozdílové ukazatele v tis. Kč				
	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK (manažerský přístup)	18 735	20 737	15 614	17 709	20 840
ČPK (investorský přístup)	23 865	25 710	20 295	22 850	21 023
ČPP	2 054	5 555	4 619	7 504	2 915
ČPM	4 689	8 393	3 574	11 517	-9 036

- Čistý pracovní kapitál v obou variantách vyšel v celém sledovaném období kladný, což značí, že podnik je schopen hradit krátkodobé závazky svým krátkodobým majetkem a má teda k dispozici tzv. „finanční polštář“.
- Čisté pohotové prostředky (ČPP) jsem počítal jako rozdíl pohotových finančních prostředků, které jsou konkrétně u této společnosti přímo rovny krátkodobému finančnímu majetku a okamžitých splatných závazků. Za okamžité splatné závazky jsem dosadil závazky po lhůtě splatnosti. V letech 2010 až 2012 se tento ukazatel sice pohyboval v nízkých hodnotách, ale s rostoucí tendencí. V roce 2013 se dostal na své maximum v průběhu sledovaného období a následně zas došlo k poklesu v roce 2014. V tomto ohledu, by si dále měla společnost dávat pozor na problém s případnou okamžitou likviditou.
- Čistý peněžní majetek (ČPM) představuje jakýsi kompromis mezi ukazateli ČPP a ČPK. Tento ukazatel vyšel v celém sledovaném období kromě roku 2014 v kladných hodnotách, jelikož po odečtení zásob podniku jsou oběžná

aktiva stále dostatečně velká, aby pokryla krátkodobé závazky. Opět má tato skutečnost vliv na platební schopnost podniku.

## 2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Pro potřeby některých následujících výpočtů jsem použil klasické ukazatele z tabulky níže.

**Tabulka 10: Klasické ukazatele (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<i>Ukazatel</i>	Pomocné výpočty				
	2010	2011	2012	2013	2014
<b>NOPAT</b>	1 304	1 509	1 757	3 128	6 691
<b>EBT</b>	763	1 031	520	2 115	6 384
<b>EBIT</b>	1 432	2 031	1 831	3 503	7 918
<b>EAT</b>	635	509	446	1 739	1 739

### 2.4.1 Ukazatele likvidity

Tabulka a graf níže zobrazují vývoj jednotlivých druhů likvidity za sledované období.

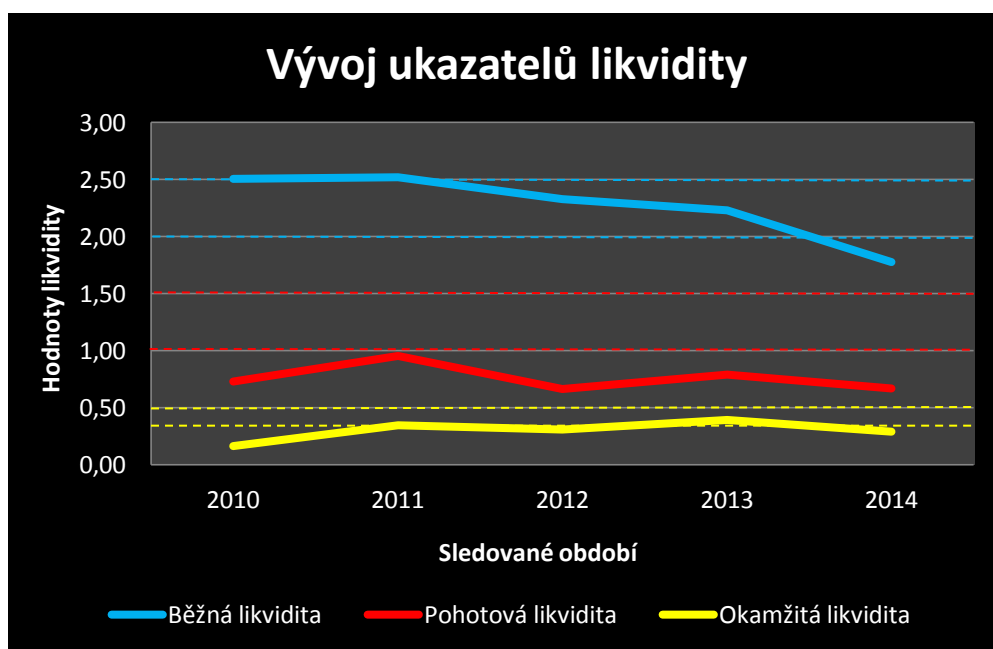
**Tabulka 11: Ukazatele likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<i>Ukazatel</i>	Ukazatele likvidity					Doporučené hodnoty	Optimální hodnoty
	2010	2011	2012	2013	2014		
<b>Běžná likvidita</b>	2,50	2,52	2,33	2,23	1,77	1,5 - 2,5	2 - 2,5
<b>Pohotová likvidita</b>	0,73	0,95	0,66	0,79	0,67	> 1	1 - 1,5
<b>Okamžitá likvidita</b>	0,16	0,34	0,30	0,39	0,29	0,2 - 0,5	0,4 - 0,5

- Běžná likvidita se pohybuje po celé sledované období kromě roku 2014 více méně v ideálních hodnotách necelých 2,5. Je nutné se ale zmínit, že pokud by oběžná likvidita stoupla nad hodnotu 2,5, pak by docházelo ke snížení výnosnosti podniku. Jelikož se jedná o výrobní podnik, tak v tomto ukazateli hrají významnou roli zásoby. V roce 2014 došlo k propadu běžné likvidity, ale nejednalo se o žádnou vážnější situaci.
- Pohotová likvidita už je očištěná od zásob podniku a právě u výrobních podniků se značně liší od likvidity běžné. Tento velký rozdíl je dán vysokým podílem zásob na oběžných aktivech. Pohotová likvidita společnosti Bučovice Tools a.s.

se pohybuje pod hodnotou jedna, pod kterou by neměla klesnout. Vzhledem k okamžité likviditě by se dalo říct, že společnost mohla trpět nedostatkem pohledávek, respektive neměl dostatek zakázek.

- Okamžitá likvidita se nicméně opět pohybuje v doporučených hodnotách po celé sledované období. Tento ukazatel má nejpřesnější vypovídající hodnotu, z čehož plyne, že podnik je uspokojivě likvidní.



Graf 3: Vývoj ukazatelů likvidity (Zdroj: Vlastní zpracování)

#### 2.4.2 Ukazatele rentability

Obecně by mělo platit, že smysluplná minimální hodnota rentability by měla být při nejhorším rovna úrokové sazbě, kterou by nám nabídla banka za danou uloženou částku na danou dobu<sup>105</sup>.

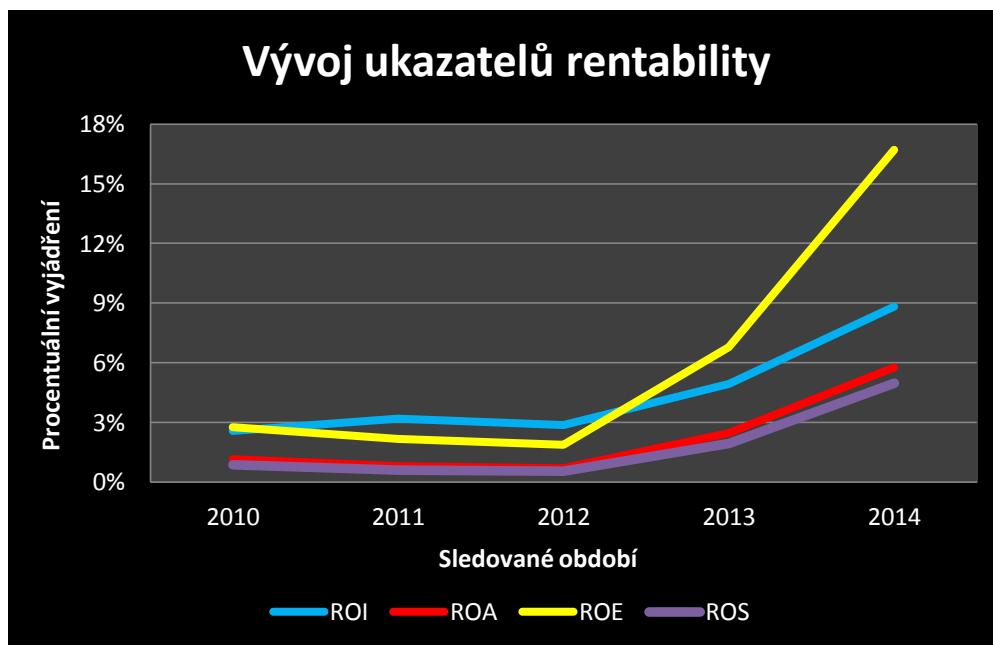
V následující tabulce a grafu jsou zachyceny hodnoty ukazatelů rentability a jejich vývoj za sledované období.

<sup>105</sup> BUSINESSVIZE. Ukazatelé rentability. *Businessvize.cz* [online].

**Tabulka 12: Ukazatele rentability (Zdroj: Vlastní zpracování)**

<i>Ukazatel</i>	Ukazatele rentability					Doporučené hodnoty	Optimální hodnoty
	2010	2011	2012	2013	2014		
<b>ROI</b>	2,56 %	3,18 %	2,86 %	4,93 %	8,83 %	12 % - 15 %	> 15 %
<b>ROA</b>	1,14 %	0,80 %	0,70 %	2,45 %	5,75 %	cca 9 %	> 8
<b>ROE</b>	2,76 %	2,16 %	1,86 %	6,77 %	16,71 %	> 10 %	cca 15 %
<b>ROS</b>	0,85 %	0,58 %	0,53 %	1,94 %	4,97 %	> 6 % je dobrý výsledek	
<b>ROC (1 - ROS)</b>	0,99	0,99	0,99	0,98	0,95	čím nižší, tím lépe	

- Ukazatel rentability investic nebo též rentabilita celkového kapitálu (ROI) je brána v tomto případě v celopodnikovém měřítku. Tento ukazatel je počítán pro podnik jako celek, což má význam z pohledu investora neboli akcionáře. Pro výpočet jsem použil podíl EBIT a celkového kapitálu. Hodnota EBIT v tomto případě není rovna provoznímu výsledku hospodaření. Po celé sledované období se ROI pohybuje pod intervalem doporučených hodnot, nicméně pozorujeme rostoucí trend. Výnosnost společnosti jako celku je tedy poměrně nízká.
- Ukazatel rentability aktiv (ROA) nám udává do jaké míry je podnik schopen generovat zisk z dostupných aktiv. Doporučené hodnoty se výrazně liší podle oboru. Pro potřeby podniku Bučovice Tools a.s. se pohybují kolem 9 %, což jsou hodnoty mnohem vyšší, než můžeme vidět v tabulce.
- Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) má oproti ukazateli ROA lepší vypovídací hodnotu, jelikož se dá využít i pro benchmarking (srovnání s konkurencí). Tento ukazatel je však také závislý na typu oboru. Zároveň lze říci, že je tento ukazatel významný pro společníky, kterým ukazuje výnosnost jejich vloženého kapitálu. V roce 2014 se pohybuje ROE v nejvyšších hodnotách, což bylo dáno výrazným zvýšením EAT (výsledek hospodaření za účetní období).
- Ukazatel rentability tržeb (ROS) nám říká, jaká je výnosnost z celkových tržeb. Opět se tento ukazatel pohybuje po celé sledované období v nižších než doporučených hodnotách.



Graf 4: Vývoj ukazatelů rentability (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.4.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele nám v následující tabulce a grafu poslouží ke zjištění, jak moc je podnik Bučovice Tools a.s. zadlužen a jaký typ kapitálu využívá k financování vlastního majetku.

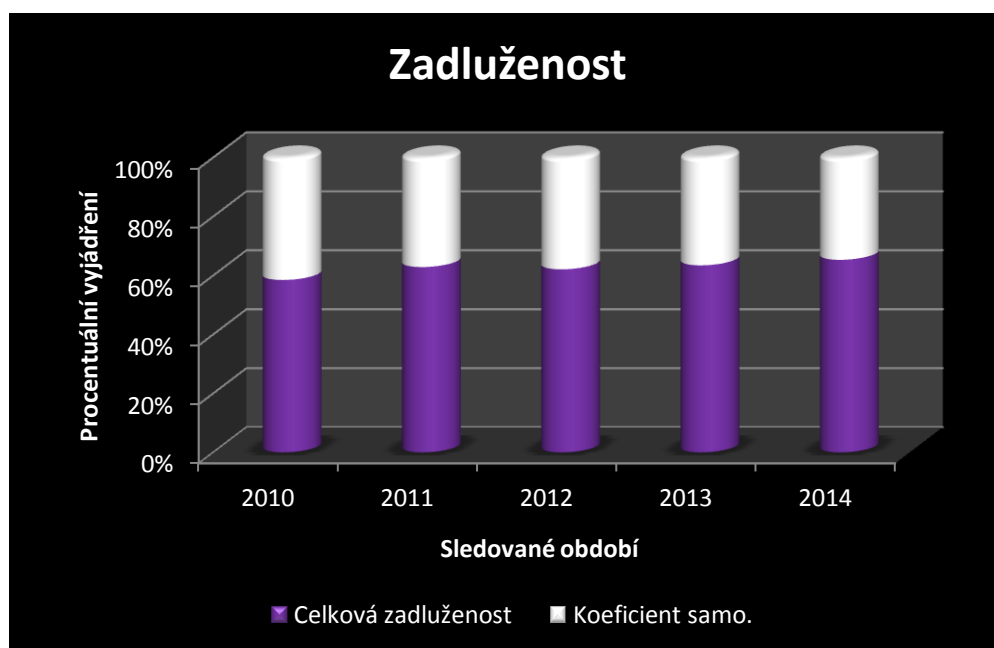
Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	Ukazatele zadluženosti					Doporučené hodnoty
	2010	2011	2012	2013	2014	
<b>Celková zadluženost</b>	58,04 %	62,35 %	61,44 %	62,88 %	64,83 %	50 % - 70 %
<b>Koeficient samo.</b>	41,18 %	36,81 %	37,49 %	36,21 %	34,41 %	30 % - 50 %
<b>Doba splácení dluhu [roky]</b>	-	-	-	14,3	3,4	< 3 až 4
<b>Úrokové krytí</b>	2,14	2,03	1,40	2,52	5,16	> 3

- Z tabulky lze usoudit, že podnik využívá především cizí zdroje, a to v poměru zhruba 60 % z celkového kapitálu. Tento cizí kapitál je především ve formě bankovních úvěrů.
- Ukazatel úrokového krytí se pohyboval v roce 2013 nad doporučenou hranicí tří. V roce 2014 se však vrací do oblasti doporučených hodnot. Tento ukazatel je



klíčový pro ratingové agentury, který označuje, kolikrát celkový zisk pokryje úrokové platby.



Graf 5: Zadluženost (Zdroj: Vlastní zpracování)

#### 2.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele likvidity patří mezi další poměrové ukazatele, které nám vypovídají, jakým způsobem podnik nakládá se svými finančními prostředky nebo jaký je vztah mezi pohledávkami a závazky z pohledu vyjednávací síly podniku. V následujících dvou tabulkách je přehled základních ukazatelů aktivity.

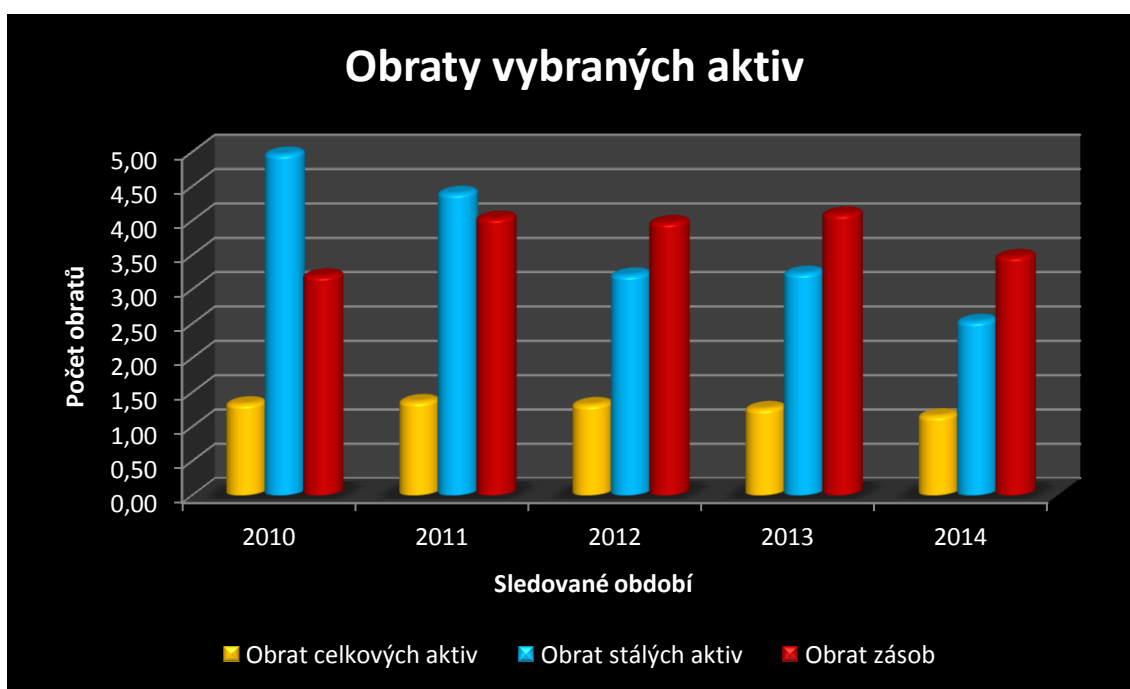
Tabulka 14: Ukazatele aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	Ukazatele aktivity					Doporučené hodnoty
	2010	2011	2012	2013	2014	
Obrat celkových aktiv	1,33	1,36	1,32	1,26	1,16	1,6 - 3
Obrat stálých aktiv	4,97	4,40	3,21	3,23	2,53	> obrat celk. aktiv
Obrat zásob	3,19	4,03	3,97	4,09	3,48	4,5 - 6

- Obrat celkových aktiv nám udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok nebo též jaká částka tržeb připadá na jednu korunu celkových aktiv podniku. Minimální úroveň by měla být jedna, v některých zdrojích se uvádí doporučené

hodnoty v intervalu od 1,6 do 3. Obrat stálých aktiv je očištěn o oběžná aktiva, tudíž by jeho hodnota měla být vyšší než u obratu celkových aktiv. S postupem času je vidět lehce klesající tendence obratu stálých aktiv, z čehož můžeme usuzovat rychlejší zvětšování dlouhodobému majetku nad celkovými tržbami společnosti.

- Obrat zásob v jednoduchosti značí, kolikrát za rok je podnik schopen přeměnit své zásoby na tržby. Vypočtené hodnoty obratu zásob podniku Bučovice Tool a.s. se pohybují po celé období pod intervalem doporučených hodnot. Z tabulky lze vyčíst, že obrat zásob každoročně kolísá v intervalu od zhruba 3,5 do 4.

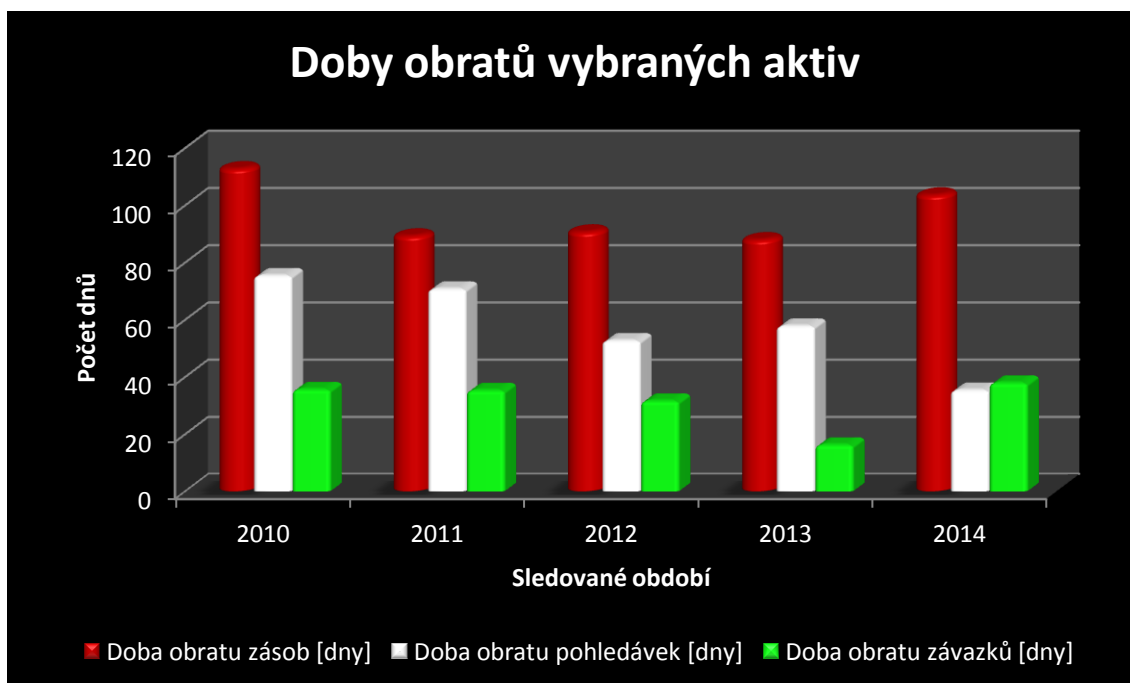


Graf 6: Obraty vybraných aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)

Tabulka 15: Ukazatele aktivity (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	Ukazatele aktivity					Doporučené hodnoty
	2010	2011	2012	2013	2014	
Doba obratu zásob [dny]	113	89	91	88	104	klesající trend
Doba obratu pohledávek [dny]	75	71	53	58	35	Doba obratu záv. > pohl.
Doba obratu závazků [dny]	36	35	32	16	38	

- Pro společnost by byla nižší doba obratu zásob příznivější. Z tabulky lze vyčíst, že trvá při nejmenším zhruba 3 měsíce, než dojde ke kompletní odměně zásob, tudíž se často stává, že velké množství zásob leží nevyužito ve skladech.
- Až na rok 2014 se pohybuje doba obratu pohledávek poměrně vysoko nad dobou obratu závazků. Tento jev je pro společnost velmi nepříznivý a zapříčiňuje problémy se solventností. Společnost si tak musí brát krátkodobé bankovní úvěry na pokrytí právě provozní činnosti.



**Graf 7: Doby obratu vybraných aktiv (Zdroj: Vlastní zpracování)**

## 2.5 Vybrané souhrnné ukazatele

### 2.5.1 Altmanův index (Z-skóre)

Jedná se o jeden z nejvýznamnějších bankrotních modelů. V Následující tabulce jsou interpretovány hodnoty výsledného Z-skóre pro podniky s veřejně neobchodovatelnými akciemi.

**Tabulka 16: Interpretace Altmanova indexu (Zdroj: Vlastní zpracování podle<sup>106</sup>)**

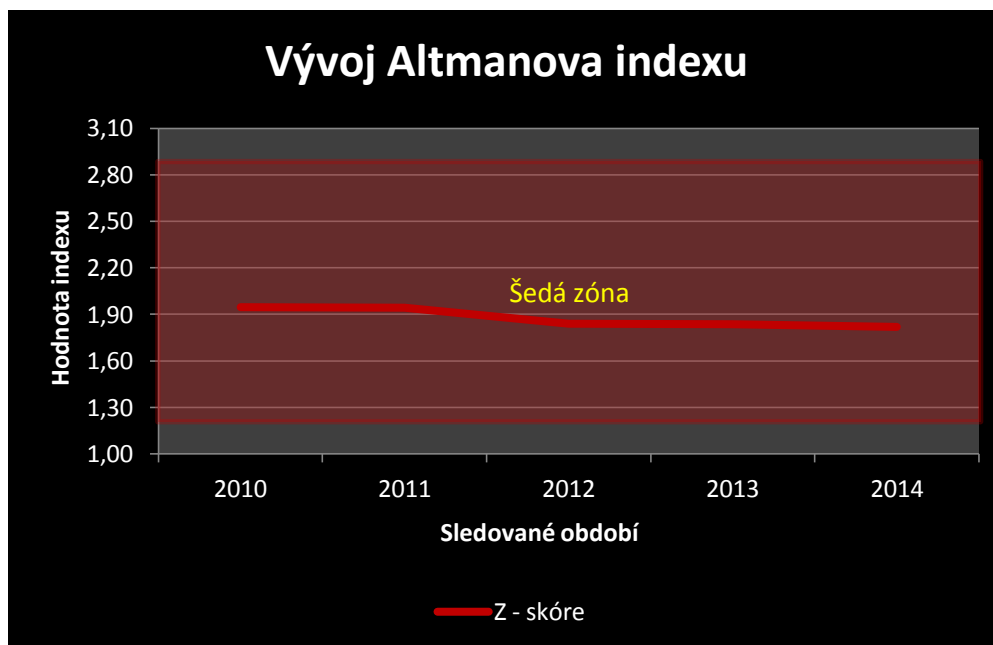
Interpretace hodnoty Z-skóre	
Z-skóre > 2,9	finančně zdravý podnik, uspokojivá situace
$1,2 < \text{Z-skóre} \leq 2,9$	nevyhraněná finanční situace (tzv. šedá zóna), nejasný vývoj
Z-skóre $\leq 1,2$	silné finanční problémy, pravděpodobnost bankrotu

**Tabulka 17: Altmanův index (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Ukazatel	Altmanův index důvěryhodnosti				
	2010	2011	2012	2013	2014
X1	0,34	0,32	0,24	0,25	0,23
X2	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X3	0,03	0,03	0,03	0,05	0,09
X4	0,71	0,59	0,61	0,58	0,53
X5	1,33	1,36	1,32	1,26	1,16
Z-skóre	2,24	2,21	2,07	2,07	2,05

- Podle výsledků Z-skóre lze usoudit, že se aktuálně společnost pohybuje v tzv. šedé zóně a její budoucí vývoj není zcela jasný. Přestože není společnost přímým adeptem na bankrot, je potřeba v následujících letech sledovat její finanční situaci.

<sup>106</sup> KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*.



Graf 8: Vývoj Altmanova indexu (Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.5.2 Index IN05

Index IN05 je nejnovějším ukazatelem z řady indexů IN a patří mezi nejvhodnější ukazatele pro použití v českém prostředí. V následující tabulce jsou interpretovány výsledné hodnoty IN05.

Tabulka 18: Interpretace indexu IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování podle<sup>107</sup>)

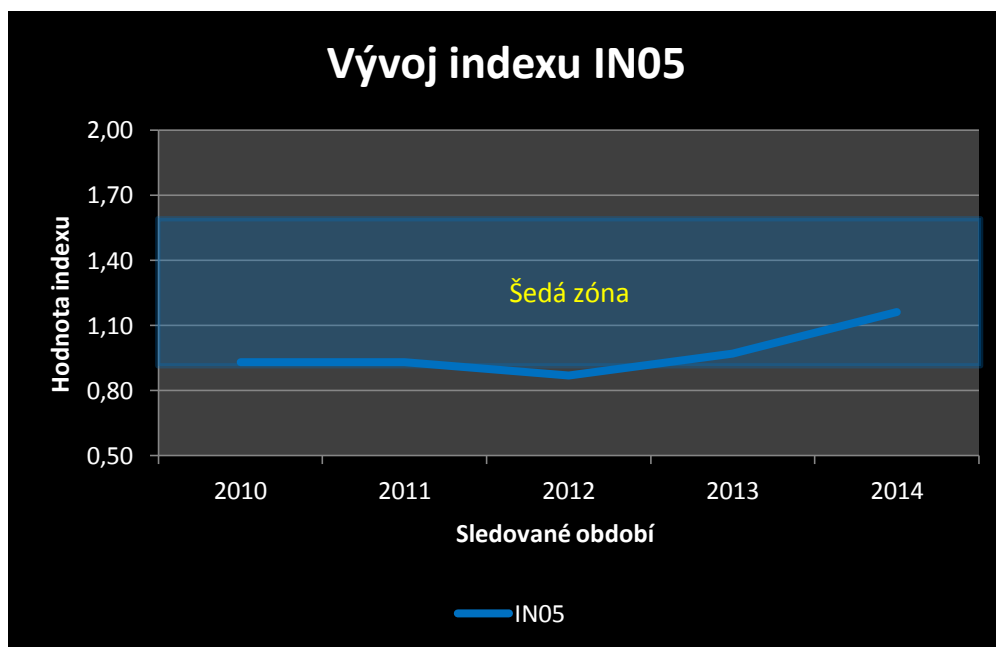
Interpretace hodnoty indexu IN05		
$IN05 > 1,6$	nezbankrotuje na 92 %	podnik tvoří hodnotu na 95 %
$0,9 < IN05 < 1,6$	zbankrotuje na 50 %	podnik tvoří hodnotu na 70 %, (šedá zóna)
$IN05 < 0,9$	zbankrotuje na 97 %	podnik netvoří hodnotu na 76 %

<sup>107</sup>KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*.

**Tabulka 19: Index IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování)**

	Index IN05				
<i>Ukazatel</i>	2010	2011	2012	2013	2014
<b>X1</b>	1,72	1,60	1,63	1,59	1,54
<b>X2</b>	2,14	2,03	1,40	2,52	5,16
<b>X3</b>	0,03	0,03	0,03	0,05	0,09
<b>X4</b>	1,33	1,36	1,32	1,26	1,16
<b>X5</b>	2,66	2,52	2,33	2,23	1,77
<b>IN05</b>	<b>0,93</b>	<b>0,93</b>	<b>0,87</b>	<b>0,97</b>	<b>1,16</b>

- Po celé sledované období se pohybuje hodnota indexu IN05 na spodní hranici šedé zóny. Do roku 2012 byla finanční situace společnosti velmi kritická a pohybovala se nad propastí bankrotu. Nicméně od roku 2013 lze vidět pomalu rostoucí trend a předpokládané upevnění své finanční situace v budoucnu.



**Graf 9: Vývoj indexu IN05 (Zdroj: Vlastní zpracování)**

### 2.5.3 Tafflerův model

V následující tabulce lze opět najít interpretaci výsledné hodnoty dalšího z bankrotních modelů Tafflerova modelu.

Tabulka 20: Interpretace Tafflerova modelu (Zdroj: Vlastní zpracování podle<sup>108</sup>)

Interpretace hodnoty Tafflerova modelu	
$T > 0,3$	nízká pravděpodobnost bankrotu
$T < 0,2$	vysoká pravděpodobnost bankrotu

Tabulka 21: Tafflerův index (Zdroj: Vlastní zpracování)

Ukazatel	Tafflerův bankrotní model				
	2010	2011	2012	2013	2014
<b>X1</b>	0,10	0,12	0,07	0,52	0,58
<b>X2</b>	1,28	1,13	0,99	0,99	0,82
<b>X3</b>	0,13	0,13	0,12	0,06	0,12
<b>X4</b>	1,33	1,36	1,32	1,26	1,16
<b>T</b>	<b>0,46</b>	<b>0,45</b>	<b>0,40</b>	<b>0,62</b>	<b>0,62</b>

- V rámci výsledků tohoto ukazatele je předpokládán bankrot společnosti nízký a s postupem času se stále snižuje.

---

<sup>108</sup>SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*.

## 2.6 Koncept EVA

Ekonomická přidaná hodnota se řadí mezi moderní ukazatele. Poskytuje komplexní pohled na výkonnost podniku, to znamená, zda podnik vytváří hodnotu nebo zda se jedná o ztrátový podnik. Nevýhodou tohoto ukazatele je neschopnost zohlednit vlivy inflace. Nicméně EVA je vhodná k porovnání (benchmarking) s konkurenčními podniky či podniky v rámci oboru. Následující tabulka obsahuje kromě výsledné hodnoty ukazatele EVA také dílčí výsledky.

**Tabulka 22: Ekonomická přidaná hodnota EVA (Zdroj: Vlastní zpracování)**

	Ekonomická přidaná hodnota - EVA				
<i>Ukazatel</i>	2010	2011	2012	2013	2014
$r_f$	3,71 %	3,79 %	2,31 %	2,26 %	1,58 %
$r_{POD}$	1,49 %	0,09 %	1,01 %	2,46 %	2,39 %
$r_{FINSTAB}$	0,00 %	0,00 %	0,13 %	0,33 %	2,35 %
$r_{LA}$	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %	5,00 %
<b>WACC</b>	10,20 %	8,88 %	8,45 %	10,05 %	11,32 %
<b>ROE</b>	3,98 %	8,88 %	2,53 %	10,01 %	75,95 %
$r_e$	10,81 %	7,41 %	10,15 %	15,82 %	7,77 %
<b>EVA (v tis. Kč)</b>	-1 570	346	-1 826	-1 495	21 038

- Z výsledků je zřejmé, že se společnost až na menší výkyv v roce 2011 pohybovala do roku 2013 v záporných hodnotách. Lze teda říci, že nevytvářela hodnotu pro své vlastníky a znehodnocovala tak svůj kapitál. Nicméně se tyto záporné hodnoty pohybovaly lehce pod nulou, tudíž docházelo pouze k mírnému poklesu hodnoty společnosti. Opět je nutno připomenout, že to souviselo se setrvačným efektem vrcholu existenční krize společnosti z roku 2009. V roce 2014 můžeme sledovat markantní nárůst a společnost se dostává do kladných čísel, čímž začíná vytvářet hodnotu a zhodnocovat tak kapitál vložený do společnosti. Tento efekt je výsledkem nejvyššího dosaženého výsledku hospodaření za poslední léta. Začíná se též projevovat užitek z investic předešlých let.





**Graf 10: ROE vs.  $r_e$  (Zdroj: Vlastní zpracování)**

- V grafu si můžeme vypočítat vývoj rentability vlastního kapitálu a nákladů na vlastní kapitál. V případě, že se pohybuje hodnota ROE nad  $r_e$ , pak podnik tvoří hodnotu. Pokud se hodnota ROE pohybuje pod  $r_e$ , tak to nutně neznamená, že je podnik ztrátový, ale závisí to na dalších okolnostech, jako je například hranice bezrizikové sazby  $r_f$ .

## 2.7 SWOT analýza

Pro podnik je vždy důležité vědět, jaké jsou jeho silné a slabé stránky a pokud to neví, tak je velmi výhodné tyto stránky odhalit a využít těchto informací ve prospěch podniku. V momentě, kdy si je podnik vědom svých silných a slabých stránek, má příležitost jich využít, případně si dát pozor na hrozby, které plynou z jejich nedostatků.



**Obrázek 9: SWOT analýza**

(Zdroj: MANAGEMENTMANIA. SWOT analýza. *ManagementMania.com* [online].)

### **Silné stránky (Strengths)**

- tržní flexibilita (široké pokrytí zakázek)
- velmi solidní pozice na českém trhu
- širší sortimentu (přes 10 000 druhů výrobků)
- rychlost dodání
- nízké ceny v rámci Evropské unie (nikoliv v porovnání s Čínou)
- technická úroveň zaměstnanců výroby
- technologická výhoda díky 22 unikátním, vysoce specializovaným strojům, které žádná konkurence nevlastní
- dobré vztahy se zákazníky

Díky unikátní technologické výhodě ve formě 22 vysoce specializovaných strojů nemá společnost v rámci ČR konkurenci. Celkově silnou stránkou je snaha o nabídnutí prvotřídního zboží a služeb.

### **Slabé stránky (Weaknesses)**

- nevyužité pracovní plochy
- část strojního parku je zastaralá
- vysoká úroveň cizích zdrojů (naprostá většina investic financována úvěry)
- nižší úroveň jazykových znalostí zaměstnanců
- nedostatečně kvalitní leadeři

Mezi nejslabší stránky společnosti patří zastaralá část strojního parku, kterou by byla potřeba zmodernizovat. Modernizace a nákup nových strojů však oce souvisí i vysokou úrovní cizích zdrojů. Za další společnosti Bučovice Tools a.s. chybí dostatek vysoce kvalifikovaného managementu.

### **Příležitosti (Opportunities)**

- probíhající automatizace strojního parku
- možnosti financování nových strojů z dotací EU
- téměř žádné reklamace
- vynakládání ročního zisku převážně do budoucích investic
- neutrální sortiment (poptávka je relativně stabilní)

Snahou společnosti je především investovat do majetku a tím i budoucnosti společnosti jako takové. Mezi příležitostmi, jak dosáhnout tohoto cíle, patří mimo jiné možnost částečného financování investic formou dotací z EU.

### **Hrozby (Threats)**

- nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců (např. na obsluhu CNC strojů)
- zdlouhavé zaučování a předávání zkušeností novým/mladým zaměstnancům
- směnnost (běžně 2 směny na 8 hodin, někdy dle potřeby i 3 směny - nevhodné pro zaměstnance)
- práce jen pro muže (ne všechnu práci jsou schopny vykonávat ženy)

## 2.8 Souhrnné hodnocení finanční situace

Ve sledovaném období mezi lety 2010 až 2014 jsem provedl finanční analýzu společnosti Bučovice Tools a.s., kde jsem použil jednotlivé i souhrnné ukazatele ke zjištění finančního zdraví společnosti. Celkově můžu usoudit, že má společnost rostoucí výkonnost. Do roku 2012 však byla finanční stabilita podniku nejistá, což bylo zapříčiněno celosvětovou ekonomickou krizí převážně z roku 2008, která postihla i tuto společnost. Z horizontální a vertikální analýzy vyplývá, že se společnost snažila o splacení dlouhodobých závazků, což se jí v roce 2014 povedlo. Dále je zřejmý vysoký nárůst bankovních úvěrů. Dlouhodobé úvěry byly primárně využity jako investice do modernizace strojního parku. Krátkodobé úvěry byly využívány pro provozní financování společnosti. V důsledku těchto rozhodnutí se v průběhu let zvyšuje podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu. Nynější zadlužení společnosti se už pohybuje kolem 65 %. Primární podíl cizích zdrojů jsou právě bankovní úvěry. Naprostá většina tržeb pak pochází z prodeje vlastních výrobků. Tržby z prodeje výrobků se každoročně zvyšovaly. Díky investicím do nových strojů se postupně zvyšovala i hodnota majetku společnosti. Výraznější meziroční změny pak přišly v roce 2014, kdy celkově většina hodnot účetních výkazů vzrostla. Výrazný vliv na spoustu ukazatelů mělo především zvýšení výsledku hospodaření v roce 2014.



Graf 11: Vývoj výsledku hospodaření (Zdroj: Vlastní zpracování)

Čistý pracovní kapitál se pohyboval po celé období v kladných hodnotách, což je příznivá skutečnost v případě nepředvídatelných událostí. V rámci poměrových ukazatelů už nejsou výsledky analýzy tak oslnivé. Převážně se jedná o ukazatele likvidity, rentability a aktivity. V rámci ukazatelů likvidity má společnost Bučovice Tools a.s. problém převážně s pohotovou likviditou, která by se měla držet nad hodnotou jedné. Často se pak může stát, že bude mít společnost problémy se solventností a bude muset využít cizích zdrojů k financování provozní činnosti. Bohužel se hodnoty pohotové likvidity pohybují hluboko pod doporučenou hranicí. Ostatní typy likvidit se drží v doporučených mezích, avšak v roce 2014 došlo k celkovému poklesu všech ukazatelů likvidity. Důvodem nízké pohotové likvidity je velmi vysoký poměr zásob v oběžných aktivech. Hodnoty ukazatelů rentability nedosahují ani zdaleka doporučených či optimálních hodnot, kromě světlé výjimky ukazatele rentability vlastního kapitálu z roku 2014. I přesto mají všechny druhy ukazatelů rentability rostoucí tendenci a předpokládám, že v příštích letech se dostanou na hranici doporučených hodnot. Nízká rentabilita byla důsledkem nízké tvorby hodnoty pro společnost. Obecný nárůst z roku 2014 je přímo spojen s vyšším výsledkem hospodaření toho roku. U ukazatelů zadluženosti stojí za zmínku úrokové krytí, které se přehouplo do intervalu doporučených hodnot opět až v roce 2014. Ani ukazatele aktivity se nepohybují v doporučených hodnotách. Hlavně zásoby se zbytečně dlouho drží ve skladech, čímž trpí rychlost jejich obratu. Poměr doby obratu pohledávek a závazků je typicky nepříznivá, tak jak to u podniků často bývá. Ideálně by si měla společnost sjednat takové podmínky, aby lhůta splatnosti závazků byla minimálně stejně dlouhá jako lhůta splatnosti pohledávek. V rámci souhrnných ukazatelů jsem vybral Altmanův index, index IN05 a Tafflerův model. Kromě Tafflerova modelu, který vychází příznivě, jsou výsledky obou dalších ukazatelů smíšené. Společnost se pohybuje v šedé zóně nevyhraněných výsledků a její finanční situace by se měla v budoucnu sledovat. Posledním použitým ukazatelem je koncept ekonomické přidané hodnoty. Tento komplexní ukazatel vypovídá o určité finanční nestabilitě v letech 2010 až 2013. V tomto období společnost nepřinášela žádnou hodnotu. Změna však přišla v roce 2014, kdy došlo jejím nárůstem k výraznému zlepšení finančního zdraví společnosti. V dalších letech předpokládám pro společnost Bučovice Tool a.s. příznivý vývoj finanční situace.

### 3. VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Z provedené finanční analýzy je zřejmé, že podnik Bučovice Tools a.s. je ve fázi rostoucí výkonnosti. Od roku 2010, kdy se celkově finanční ukazatele pohybovaly spíše v nepříznivých hodnotách, nastalo výrazné zlepšení finanční situace společnosti. Díky výsledkům finanční analýzy z roku 2013 až 2014 lze usuzovat, že si v příštích letech společnost povede dobře. Z toho vyplývají mimo jiné i širší možnosti a příležitosti, jak naložit s majetkem společnosti a jaké budoucí firemní strategie využít. Nicméně i přes příznivý vývoj finanční situace se najdou oblasti, ve kterých má společnost rezervy. Mezi problematické ukazatele patří:

- poměr mezi dobou obratu krátkodobých závazků dobou obratu krátkodobých pohledávek (především se jedná o závazky a pohledávky z obchodních vztahů)
- výše pohledávek po lhůtě splatnosti
- nižší obrat celkových aktiv v důsledku nízkého obratu oběžných aktiv v důsledku rozpracované výroby
- celkově ukazatele rentability
- pohotová likvidita

Pro společnost je velmi důležité, aby si pohlídala poměr mezi obratem závazků a pohledávek z obchodních vztahů. V minulých letech se kvůli vysoké době obratu pohledávek oproti závazkům dostala nejednou do problematické situace, kdy měla v danou chvíli problémy s nedostatečnou solventností. Z toho důvodu by se společnost měla pokusit o sjednání výhodnějších lhůt splatnosti pohledávek oproti závazkům. Je ovšem potřeba nalézt určitý kompromis mezi sjednáním lhůty splatnosti a marketingovým postojem společnosti. Se sjednanou lhůtou splatnosti obchodních pohledávek souvisí i výše nezaplacených pohledávek. Společnost Bučovice Tools a.s. má uložené vcelku značné množství finančních prostředků v pohledávkách po lhůtě splatnosti. Tyto finanční prostředky pak mohou právě v určitých situacích s nedostatkem solventnosti chybět. Pro zlepšení situace v této oblasti se naskýtají dvě primární možnosti:

- zavedení úroku z prodlení za pohledávky po lhůtě splatnosti
- využitím faktoringových společností

Nízký obrat celkových aktiv je dán především problémem s obratem oběžných aktiv, konkrétněji s obratem zásob podniku. Ukazatele obratu zásob, respektive doby obratu zásob jasně vypovídá, že společnost váže velké množství finančních prostředků ve formě zásob, které leží na skladě. V rámci sledovaného období se průměrně skladují zásoby po tři měsíce. Společnost Bučovice Tools a.s. tak vyrábí tzv. „na sklad“. Společnost se dlouhodobě potýká s problémem rozpracované výroby, tzn. kdy a co vyrábět. Obecně se zde vyrábí vždy ve velkém množství určeném do zásob, jelikož by se nevyplatilo vyrábět jednotlivě dle konkrétních zakázek. Právě z tohoto důvodu je potřeba, aby společnost držela velké množství zásob. V případě výkyvu poptávky a náhlému zvýšení počtu zakázek by společnost nedokázala všechny zakázky vyhotovit ve stanoveném termínu. S tím je spojený následující kapacitní problém. Není výjimkou, že zaměstnanci musí dělat nárazově a přesčasy, aby byla společnost schopna dostát svým závazkům. Vzhledem k nevyužitým prostorům společnosti by mohlo být řešením rozšíření výroby, investice do dalších nových strojů a rozšíření počtu zaměstnanců. Základem je nutnost mít dostatečný kapitál pro tyto investice, což by mohly vyřešit například dotace od evropské unie. Bučovice Tools a.s. momentálně využívá dotace z rozvojového programu OPPI – Operační program podnikání a inovace. Doposud společnost využila dvě dotace z Evropské unie (EU) na financování 50 % hodnoty nedávno nově zakoupených strojů. Jednalo se o 5 CNC strojů PUMA 240 MS od výrobce Doosan. Aktuálně společnost podala žádost na další dotaci v hodnotě 35 % ceny požadovaného stroje. Prozatím bylo celkově využito 20 mil. Kč z dotačních peněz evropské unie a do budoucna se jedná o slibný zdroj finančních prostředků pro další investice. Jako další možnost získání finančních prostředků považují tržby za prodej výrobků, zvláště vzhledem ke zvýšení celkových tržeb v roce 2014 a předpokládanému podobnému trendu v následujících letech.

**Tabulka 23: Investice (Zdroj: Vlastní zpracování podle<sup>109</sup>)**

Investice v tis. Kč				
2010	2011	2012	2013	2014
0	12000	6500	8800	15200

Po celé sledované období se společnost potýká s nízkou pohotovou likviditou. Tato skutečnost se krom včasného splácení pohledávek dá řešit také například zavedením kontokorentního účtu. Využití kontokorentu by sloužilo pouze krátkodobě k překlenutí kritického období. Mezi další výhody kontokorentního úvěru patří neuvedení doby splatnosti, nesleduje se účel čerpání nebo jeho pohotovost při čerpání.

### **3.1 Zadluženost podniku**

Celková zadluženost společnosti Bučovice Tools a.s. se pohybuje kolem 60 % a má každoročně lehce vzrůstající tendenci. Společnost je tedy financována převážně cizími zdroji, a to především bankovními úvěry. Bankovní úvěry v posledních letech představují značnou část cizího kapitálu, potažmo celkového kapitálu. V letech 2013 a 2014 se tyto hodnoty pohybovaly až na hranici 70 % cizího kapitálu a 45 % celkového kapitálu. Velké množství bankovních úvěrů sebou nese i vysoké úrokové zatížení, nicméně optimální velikost rozmezí zadlužení cizími zdroji se pohybuje individuálně. Obecně bývají úroky z dlouhodobých bankovních úvěrů nižší než z krátkodobých. Proto bych rozhodně doporučil přednostně čerpat z dlouhodobých úvěrů v případě, že je společnost dostatečně krátkodobě solventní a může si to dovolit. Záleží přitom na velikosti finanční páky a v mnoha případech se naopak vyplatí využít cizí zdroje k financování majetku společnosti.

---

<sup>109</sup>KOPKA, R. *Interview*.





**Graf 12: Vývoj podílu bankovních úvěrů na celkovém kapitálu (Zdroj: Vlastní kapitál)**

Pro zjištění, zda je aktuální převážné financování cizím kapitálem pro společnost Bučovice Tools a.s. výhodné nebo by naopak měla snížit podíl cizích zdrojů, použijí ukazatel finanční páky. Spolu s efektem finanční páky úzce souvisí podpůrný efekt daňového štítu, který zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu právě využitím cizího kapitálu. Díky snížení zisku kvůli úrokům z cizího kapitálu se snižuje i základ daně a samotná daňová povinnost, což vede k vyšší výnosnosti vlastního kapitálu.

Aby ovšem bylo pro společnost výhodnější využívat cizích zdrojů, je potřeba aby finanční páka působila pozitivně. Pro zjištění kdy finanční páka funguje a kdy ne využíváme různých vzorců. Výpočet finanční páky je roven podílu celkových aktiv a vlastního kapitálu. Výsledná hodnota ukazatele finanční páky je třeba porovnat s úrokovou mírou cizího zdroje, například bankovního úvěru. Pokud je úroková míra nižší než hodnota ukazatele finanční páky, pak se použitím cizího kapitálu zvyšuje rentabilita vlastního kapitálu. Další související ukazatel je index finanční páky, který jsem počítal jako podíl rentability vlastního kapitálu (ROE) a rentability celkového kapitálu (ROI). Tento poměr musí být vyšší než jedna, aby bylo výhodnější použití cizího kapitálu.

**Tabulka 24: Finanční páka a index finanční páky (Zdroj: Vlastní zpracování)**

Ukazatel	Ukazatele finanční páky					Výhoda využití cizích zdrojů
	2010	2011	2012	2013	2014	
<b>Finanční páka</b>	2,43	2,72	2,67	2,76	2,91	> i
<b>Index finanční páky</b>	1,08	0,68	0,65	1,37	1,89	> 1

Z tabulky lze vyčíst, že finanční páka se pohybuje kolem necelých tří, což by ještě před pár lety byla oproti nabízeným úrokovým mírám příliš nízká hodnota. Aktuálně se však úrokové sazby firemních úvěrů pohybují na svém dlouhodobém minimu už od zhruba 2,7 %. Je nutno dodat, že smluvní podmínky a úrokové sazby převážně bývají sestavovány každému podniku individuálně. Vzhledem k výsledné hodnotě ukazatele finanční páky, by šlo uvažovat pouze o dlouhodobém bankovním úvěru využitému na budoucí investice. Index finanční páky je výrazněji vyšší než jedna až v letech 2013 a 2014. Přestože je společnost Bučovice Tools a.s. už nyní dost zadlužená a využívá k financování převážně cizích zdrojů, tak se není potřeba obávat velikosti zadlužení. Zcela jistě by bylo vhodné snížit množství krátkodobých bankovních úvěrů ve prospěch dlouhodobějších a následně vzhledem k výsledkům ukazatelů finanční páky a indexu finanční páky se do budoucna vyplatí udržet alespoň podobný poměr využití cizího kapitálu. Dokonce není vyloučeno, aby se zvýšila rentabilita vlastního kapitálu při ještě vyšším podílu využití cizích zdrojů. Celkově lze vypožorovat, že má společnost ještě určitou rezervu a není kriticky zadlužená. Na základě vývoje finanční situace společnosti zvláště v posledních dvou letech a plánovaným investicím do majetku společnosti, je velmi pravděpodobné, že hodnota finanční páky v následujících letech ještě poroste. Očekával bych hodnoty od 3 do 3,5. Úroková sazba posledních několika poskytnutých bankovních úvěrů společnosti Bučovice Tools a.s. se pohybovala zhruba od 3,7. Vzhledem k posílení finanční stability, a tím i zvýšení důvěryhodnosti, by nebylo překvapením možnost získat další bankovní úvěr s úrokovou sazbou nižší než je hodnota finanční páky. Z dosavadních výsledků hodnot finanční páky i indexu finanční páky by takový úvěr byl pro společnost přínosem, což by vedlo ke zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu a zároveň se uvolnil další kapitál například pro nákup nových strojů.

### 3.2 Personální politika

V rámci personální politiky se chce věnovat zaměstnaneckým bonusům a možnosti náhrady části mzdy formou těchto výhod, čímž se docílí snížení základu daně z příjmu. Prvním způsobem snížení základu daně z příjmu je zavedení stravenek. Společnost přispívá na obědy podávané v závodní jídelně dodávané externě, z čehož plyne nárok na daňově uznatelný náklad v maximální výši 55 % z ceny oběda. Navíc přispívá 4 Kč na každý oběd jako daňově neuznatelný náklad. Pokud budeme uvažovat průměrnou cenu oběda 80 Kč, pak by hodnota daňově uznatelného nákladu byla rovna 44 Kč. Zbytek částky (32 Kč) si musí každý zaměstnanec doplatit sám. Předpokladem je, že peníze, které použije na doplacení oběda, pochází z jeho mzdy. Nyní v případě varianty se stravenkami. Opět se jedná o stejné částky v rámci daňově uznatelných nákladů. Rozdíl nastává ve fázi, kdy by si společnost nechala proplatit část z nominální hodnoty stravenky, a to přesně v ceně doplatku na oběd (32 Kč), který by jinak zaměstnanec stejně musel zaplatit. Částečné proplacení stravenky by se provedlo formou strhnutí dané částky ze mzdy, čímž by se snížil základ daně a společnost by ušetřila finanční prostředky. Pokud by strhnutá částka činila 32 Kč na jeden oběd s průměrem 21 pracovních dnů za měsíc, pak by společnost strhávala 672 Kč ze mzdy každého zaměstnance. Při počtu 79 zaměstnanců společnost ušetří měsíčně 53 088 Kč a 637 056 Kč ročně. Další výhodou může být skutečnost, že zaměstnance to nemusí nijak poškodit, jelikož uhradit doplatek na oběd musí tak či onak. Naopak v dnešní době jsou stravenky velmi populární, zaměstnanec je může využít na mnoha různých místech podle svého uvážení, a to nejenom k úhradě jídla. Mezi nejznámější a nejrozšířenější patří stravenky Sodexo, které mají široké využití a jejichž nejaktuálnější novinkou je oznámení, že do konce roku 2015 Sodexo, s. r. o. zavede elektronické stravenky. Dalším druhem benefitů, které společnost aktuálně nevyužívá, a mohly by taktéž v rámci nepeněžitého plnění být osvobozeny od daně, jsou kulturní či sportovní zážitky. V rámci tohoto typu benefitů je možnost vybrat klasické poukázky na bazén, míčové hry apod., nebo využít obrovské škály zážitků, zprostředkovaných skrz různé agentury. Hlavní myšlenkou však pořád zůstává snížení nákladů, což je doplněno o určitý alternativní způsob odměňování zaměstnanců. Oba efekty mohou posloužit ke zlepšení výkonnosti podniku.

## ZÁVĚR

Tato bakalářská práce se věnovala měřením výkonnosti společnosti Bučovice Tool a.s. pomocí využití finanční analýzy. Hlavním cílem pak bylo zhodnocení finanční situace. Následně byly představeny návrhy na zvýšení výkonnosti této společnosti. Pro potřebu finanční analýzy byly použity účetní výkazy z let 2010 až 2014. Samotná bakalářská práce byla rozdělena na tři hlavní kapitoly.

První kapitolou byla teoretická část, ve které byly představeny pojmy týkající se finanční analýzy. Dále zde byly vysvětleny principy daných ukazatelů a ukázány vzorce a způsoby výpočtů, které jsem posléze použil v další kapitole. V druhé kapitole analytické části jsem nejprve podrobněji představil společnost Bučovice Tools a.s. a následně využil znalostí z předchozí kapitoly pro výpočty konkrétních ukazatelů. Jednalo se jak o klasické ukazatele, tak i o modernější verze. Konkrétněji pak o rozdílové, poměrové a absolutní ukazatele, dále o soustavy ukazatelů a nakonec o moderní ukazatel přidané ekonomické hodnoty. Výsledek každého z ukazatelů jsem následně interpretoval a zhodnotil. Pro lepší přehlednost jsem využil tabulek a grafů. Třetí kapitola se věnovala návrhům na zlepšení finanční pozice společnosti. Úkolem této kapitoly byla snaha nalézt způsob snížení nákladů zejména pomocí úpravy personální politiky. Dále pak zajistit plynulejší chod společnosti na základě kontroly splatnosti pohledávek z obchodních vztahů a také hledání možnosti financovat další investiční projekty z cizích zdrojů.

Z analýzy vyplynulo, že společnost se pomalu ale jistě dostává z finančních problémů minulých let. Není to tak dávno, co se pohybovala na hraně bankrotu. Snahou společnosti je především investování do jejího majetku, a to i na úkor nesplacení některých závazků. Nyní je však potřeba sledovat úroveň zadlužení. Celková zadluženost společnosti je aktuálně na docela vysoké úrovni, což však nutně neznamená, že by měla příštích letech snížit podíl cizích zdrojů na financování kapitálu společnosti.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

BARTOŠ, V. *Finanční analýza a plánování*. Cyklus přednášek. Brno: VUT, Fakulta podnikatelská, 5.2. -7. 5. 2014.

BUČOVICE TOOLS: Informace o firmě. *tools-bu.cz* [online]. UNIRED COMP. [cit. 2014-10-30]. Dostupné z: [http://www.tools-bu.cz/?pg=about\\_us](http://www.tools-bu.cz/?pg=about_us)

BUČOVICE TOOLS. *Organizační struktura*. Bučovice: Bučovice Tools, 2014.

BUČOVICE TOOLS. *Účetní výkazy 2010-2014*. Bučovice: Bučovice Tools, 2014.

BUSINESSVIZE. *Businessvize.cz* [online]. Praha 5, Smíchov: Nitana, 2011 [cit. 2015-05-20]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz>

CZECHTRADE. Techniky a metody finanční analýzy: *BusinessInfo.cz* [online]. CzechTrade, 11. 6. 2009 [cit. 2014-12-08]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html#rozuka>

GRÜNWALD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Oeconomica, 2002, 184 s. ISBN 80-245-0422-7.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*. Vyd. 2. Brno: Sting, 2006, 77 s. ISBN 80-86342-55-7.

KOPKA, R. *Interview*. Bučovice Tools, Nová 985, Bučovice. 21. 11. 2014.

MANAGEMENTMANIA. *ManagementMania.com* [online]. Wilmington: MANAGEMENTMANIA.COM LLC, © 2011-2013 [cit. 2014-12-07]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/financni-analyza>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analytické materiály: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014. *Mpo.cz* [online]. MPO © 2005 [Cit. 2015-05-31]. Dostupný z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>

MÜLLEROVÁ, D. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Bakalářská práce. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2014. 72 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Ondřej Žižlavský, Ph. D.

PAVELKOVÁ, D. a A. KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 3. vyd. Praha: Linde, 2012, 333 s. ISBN 978-80-7201-872-7.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada, c2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1.vyd. Brno: Computer Press, 2007 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. Bučovice Tools a.s. *or.justice.cz* [online]. © 2012-2014 [cit. 2015-01-28]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-\\$firma?nazev=bu%C4%8Dovice+tools](https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-$firma?nazev=bu%C4%8Dovice+tools)

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Bezriziková sazba .....	35
Tabulka 2: Odběratelé.....	39
Tabulka 3: Horizontální analýza aktiv podniku.....	42
Tabulka 4: Horizontální analýza pasiv podniku .....	43
Tabulka 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	45
Tabulka 6: Vertikální analýza aktiv podniku.....	46
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv podniku .....	47
Tabulka 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	49
Tabulka 9: Rozdílové ukazatele podniku Bučovice Tools a.s. ....	50
Tabulka 10: Klasické ukazatele .....	51
Tabulka 11: Ukazatele likvidity.....	51
Tabulka 12: Ukazatele rentability.....	53
Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti .....	54
Tabulka 14: Ukazatele aktivity .....	55
Tabulka 15: Ukazatele aktivity .....	56
Tabulka 16: Interpretace Altmanova indexu .....	58
Tabulka 17: Altmanův index .....	58
Tabulka 18: Interpretace indexu IN05 .....	59
Tabulka 19: Index IN05 .....	60
Tabulka 20: Interpretace Tafflerova modelu .....	61
Tabulka 21: Tafflerův index (Zdroj: Vlastní zpracování) .....	61
Tabulka 22: Ekonomická přidaná hodnota EVA.....	62
Tabulka 23: Investice .....	70
Tabulka 24: Finanční páka a index finanční páky .....	72

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Procentuální rozbor aktiv .....	47
Graf 2: Procentuální rozbor pasiv .....	48
Graf 3: Vývoj ukazatelů likvidity .....	52
Graf 4: Vývoj ukazatelů rentability .....	54
Graf 5: Zadluženost .....	55
Graf 6: Obraty vybraných aktiv .....	56
Graf 7: Doby obratu vybraných aktiv .....	57
Graf 8: Vývoj Altmanova indexu .....	59
Graf 9: Vývoj indexu IN05 .....	60
Graf 10: ROE vs. $r_e$ .....	63
Graf 11: Vývoj výsledku hospodaření .....	66
Graf 12: Vývoj podílu bankovních úvěrů na celkovém kapitálu .....	71



## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Členění poměrových ukazatelů dle typu výkazů.....	16
Obrázek 2: Členění poměrových ukazatelů dle zaměření.....	18
Obrázek 3: Dekompozice vrcholového ukazatele EVA .....	31
Obrázek 4: Strojní park.....	40
Obrázek 5: Organizační schéma .....	41
Obrázek 6: SWOT analýza .....	64

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

A	Celková aktiva
C	Celkový kapitál
CK	Cizí kapitál
CZ/Z	Poměr výsledku hospodaření před zdaněním a po zdanění
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
EAT	Zisk po zdanění
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před zdaněním a nákladovými úroky
NOPAT	Čistý zisk zprovozní činnosti po zdanění
$N_{ck}$	Náklady na cizí kapitál
$N_{vk}$	Náklady na vlastní kapitál
OA	Oběžná aktiva
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investic/celkového vloženého kapitálu
ROC	Rentabilita nákladů
ROS	Rentabilita tržeb
$r_e$	Náklady na vlastní kapitál
$r_f$	Bezriziková sazba
$\Gamma_{FINSTAB}$	Riziko finanční stability
$\Gamma_{LA}$	Riziko za velikost podniku
RP	Riziková přírážka
$\Gamma_{POD}$	Podnikatelské riziko
UM	Úroková míra
UZ	Úplatné zdroje (VK + bankovní úvěry a výpomoci)
VK	Vlastní kapitál
WACC	Průměrné vážené náklady na kapitál

## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha - Aktiva podniku za období 2010 – 2014.....	I
Příloha 2: Rozvaha - Pasiva podniku za období 2010 – 2014 .....	III
Příloha 3: Výkaz zisku a ztrát za období 2010 - 2014 .....	V

**Příloha 1: Rozvaha - Aktiva podniku za období 2010 – 2014**

Označení	AKTIVA	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>55 869</b>	<b>63 888</b>	<b>63 913</b>	<b>70 984</b>	<b>89 684</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>14 968</b>	<b>19 823</b>	<b>26 313</b>	<b>27 730</b>	<b>41 002</b>
<b>B. I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>72</b>	<b>40</b>	<b>8</b>
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
3.	Software	0	0	72	40	8
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>14 968</b>	<b>19 823</b>	<b>26 241</b>	<b>27 690</b>	<b>40 994</b>
B. II. 1.	Pozemky	14	14	14	14	14
2.	Stavby	0	0	0	0	0
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	14 686	19 809	26 227	27 676	40 980
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	268	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
<b>B. III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených jednotkách	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>41 557</b>	<b>44 890</b>	<b>38 686</b>	<b>44 029</b>	<b>47 820</b>
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	<b>23 288</b>	<b>21 616</b>	<b>21 257</b>	<b>21 901</b>	<b>29 876</b>
C. I. 1.	Materiál	4 952	3 711	4 107	5 565	10 769
2.	Nedokončená výroba a polotovary	4 971	5 060	3 073	3 883	5 922
3.	Výrobky	13 346	12 845	14 077	12 453	13 185
4.	Zvířata	0	0	0	0	0
5.	Zboží	0	0	0	0	0
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	19	0	0	0	0
<b>C. II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>6 219</b>	<b>6 333</b>	<b>6 447</b>	<b>6 561</b>	<b>0</b>
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0

2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sdružení	6 219	6 333	6 447	6 561	0
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
<b>C. III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>9 365</b>	<b>10 804</b>	<b>5 914</b>	<b>7 839</b>	<b>10 210</b>
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	9 111	9 968	5 424	7 562	8 025
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstev a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	105	354	459	262	2 143
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	126	478	1	0	42
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	23	4	30	15	0
<b>C. IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	<b>2 685</b>	<b>6 137</b>	<b>5 068</b>	<b>7 728</b>	<b>7 734</b>
C. IV. 1.	Peníze	28	38	20	28	151
2.	Účty v bankách	2 657	6 099	5 048	7 700	7 583
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>-656</b>	<b>-825</b>	<b>-1 086</b>	<b>-775</b>	<b>862</b>
D. I. 1.	Náklady příštích období	-656	-825	-1 086	-775	862
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	0	0	0	0

**Příloha 2: Rozvaha - Pasiva podniku za období 2010 – 2014**

Označení	PASIVA	2010	2011	2012	2013	2014
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>55 869</b>	<b>63 888</b>	<b>63 913</b>	<b>70 984</b>	<b>89 684</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>23 008</b>	<b>23 517</b>	<b>23 962</b>	<b>25 703</b>	<b>30 859</b>
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	<b>35 000</b>	<b>35 000</b>	<b>35 000</b>	<b>35 000</b>	<b>35 000</b>
A. I. 1.	Základní kapitál	35 000	35 000	35 000	35 000	35 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. II. 1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0	0	0	0
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>-12 627</b>	<b>-11 992</b>	<b>-11 484</b>	<b>-11 037</b>	<b>-9 298</b>
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-12 627	-11 992	-11 484	-11 037	-9 298
<b>A. V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>635</b>	<b>509</b>	<b>446</b>	<b>1 740</b>	<b>5 157</b>
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>32 428</b>	<b>39 836</b>	<b>39 271</b>	<b>44 636</b>	<b>58 146</b>
<b>B. I.</b>	<b>Rezervy</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmu	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>15 825</b>	<b>12 375</b>	<b>8 940</b>	<b>9 014</b>	<b>7 158</b>
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	7 379	3 603	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	7 864	7 970	8 077	8 232	5 714
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	582	802	863	782	1 444
<b>B. III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>7 361</b>	<b>8 548</b>	<b>7 408</b>	<b>4 050</b>	<b>10 933</b>
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	5 159	5 971	5 282	1 383	7 635
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0

4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	1 238	1 262	1 216	1 300	1 621
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	694	729	647	704	912
7.	Stát - daňové závazky a dotace	135	458	137	479	577
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
0. 1	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
1. 1	Jiné závazky	135	128	126	184	188
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	<b>9 242</b>	<b>18 913</b>	<b>22 923</b>	<b>31 572</b>	<b>40 055</b>
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	9 641	13 706	15 863	24 008
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	8 242	9 272	9 217	15 709	16 047
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	1 000	0	0	0	0
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>433</b>	<b>535</b>	<b>680</b>	<b>645</b>	<b>679</b>
C. I. 1.	Výdaje příštích období	433	535	518	548	599
2.	Výnosy příštích období	0	0	162	97	80

**Příloha 3: Výkaz zisku a ztrát za období 2010 - 2014**

Označení	VZZ	2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	4 941	6 276	6 939	7 219	7 232
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4 359	5 491	5 857	5 894	5 641
+	<b>Obchodní marže</b>	<b>582</b>	<b>785</b>	<b>1 082</b>	<b>1 325</b>	<b>1 591</b>
II.	<b>Výkony</b>	<b>68 399</b>	<b>84 172</b>	<b>82 319</b>	<b>84 094</b>	<b>101 937</b>
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	69 420	80 895	77 471	82 441	96 612
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 722	-368	-698	-759	2 817
II. 3.	Aktivace	1 702	3 645	5 545	2 411	2 508
B.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>41 889</b>	<b>50 201</b>	<b>74 759</b>	<b>46 133</b>	<b>54 839</b>
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	27 405	34 579	32 470	33 229	40 900
B. 2.	Služby	14 484	15 622	15 289	12 904	13 939
+	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>27 093</b>	<b>34 756</b>	<b>35 641</b>	<b>39 286</b>	<b>48 689</b>
C.	<b>Osobní náklady</b>	<b>23 174</b>	<b>29 448</b>	<b>28 508</b>	<b>29 125</b>	<b>34 488</b>
C. 1.	Mzdové náklady	16 139	20 052	19 062	19 609	23 668
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	413	1 238	1 320	1 320	1 320
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5 520	7 014	6 933	7 073	8 287
C. 4.	Sociální náklady	1 103	1 145	1 193	1 123	1 213
D.	Daně a poplatky	14	25	11	11	13
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 421	4 107	6 115	7 331	7 377
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>616</b>	<b>1 303</b>	<b>348</b>	<b>209</b>	<b>195</b>
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	76	445	0	23	0
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	540	858	348	186	195
F.	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	<b>466</b>	<b>739</b>	<b>286</b>	<b>156</b>	<b>159</b>
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	0	0	0
F. 2.	Prodaný materiál	466	739	286	156	159
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	24	-513	98	58	-115
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>1 515</b>	<b>2 121</b>	<b>1 189</b>	<b>1 814</b>	<b>2 315</b>
H.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>1 719</b>	<b>2 233</b>	<b>699</b>	<b>752</b>	<b>1 100</b>
V.	<b>Převod provozních výnosů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
I.	<b>Převod provozních nákladů</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>1 406</b>	<b>2 139</b>	<b>1 461</b>	<b>3 877</b>	<b>8 177</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0		0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0



IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	115	115	114	115	67
N.	Nákladové úroky	669	1 000	1 311	1 388	1 534
XI.	Ostatní finanční výnosy	996	1 302	1 176	1 416	544
O.	Ostatní finanční náklady	1 085	1 525	921	1 904	870
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-643</b>	<b>-1 109</b>	<b>-941</b>	<b>-1 762</b>	<b>-1 793</b>
Q.	<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	<b>128</b>	<b>522</b>	<b>74</b>	<b>375</b>	<b>1 227</b>
Q. 1.	- splatná	0	302	13	456	565
2.	- odložená	128	220	61	-81	662
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>635</b>	<b>509</b>	<b>446</b>	<b>1 740</b>	<b>5 157</b>
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	<b>Daň z příjmu z mimořádné činnosti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
S. 1.	- splatná	0	0	0	0	0
2.	- odložená	0	0	0	0	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodářství</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>635</b>	<b>509</b>	<b>446</b>	<b>1 740</b>	<b>5 157</b>
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>763</b>	<b>1 031</b>	<b>520</b>	<b>2 114</b>	<b>6 384</b>